Heyn, Otto

Irrthümer auf dem gebiete des geldwesens

Berlin

1900

97-84241-26
MASTER NEGATIVE #

COLUMBIA UNIVERSITY LIBRARIES
PRESERVATION DIVISION

BIBLIOGRAPHIC MICROFORM TARGET

ORIGINAL MATERIAL AS FILMED - EXISTING BIBLIOGRAPHIC RECORD

332
Z
v.92

Heyn, Otto.

Irrthümer auf dem gebiete des geldwesens. Von Dr. Otto Heyn. Berlin, Puttkammer & Mühlbrecht, 1900.

2 p. l., 85 p. 22cm.

Vol. of pamphlets.

1. Currency question. 2. Money.

Library of Congress HG999.H61 1-G-1120

Only ed

TECHNICAL MICROFORM DATA

FILM SIZE: 35mm REDUCTION RATIO: 10:1 IMAGE PLACEMENT: IA (IIA) IB IIB

DATE FILMED: 11-11-97 INITIALS: PB

TRACKING # : 29644

FILMED BY PRESERVATION RESOURCES, BETHLEHEM, PA.

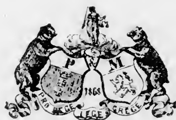
Irrthümer

auf dem Gebiete des

Geldwesens.

Von

Dr. Otto Heyn,
Amtsrichter a. D.



BERLIN — 1900.
Puttkammer & Mühlbrecht,
Buchhandlung für Staats- und Rechtswissenschaft.

— Preis 2 Mark. —

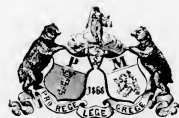
Irrthümer

auf dem Gebiete des

Geldwesens.

Von

Dr. Otto Heyn.



Berlin.
Puttkammer & Mühlbrecht.
1900.

Uebersetzungsrecht vorbehalten.

Druck von Oscar Brandstetter in Leipzig

Inhalt.

§ 1. Geldwerth und Goldwerth.

Alle Ansichten, Urtheile, Dispositionen in Währungssachen gründen sich in unserer Zeit und sind bisher immer gegründet worden auf die Annahme:

> dass der Werth des Geldes auf dem Werthe des Metalls, aus dem es besteht, der Werth des Goldgeldes auf dem Werth des Goldes, beruht; dass das Geld einen selbständigen, von dem Werthe seines Materials unabhängigen Werth nicht besitzt, und dass es dementsprechend beim Goldgelde das Gold ist, welches im Gelde das allgemeine Werthmass bildet.

Diese Annahme hat der Einführung der deutschen Goldwährung zu Grunde gelegen (wie früher der Einführung der Goldwährung bezw. des Bimetallismus in England bezw. Frankreich); sie hat 1883 Italien, 1892 Oesterreich, letzthin Russland zu den grössten Aufwendungen veranlasst, um ebenfalls eine Goldwährung einzurichten; sie bildet auch jetzt wieder den leitenden Gedanken bei dem Uebergange Indiens von seiner gut funktionirenden geschlossenen Silberwährung zur (offenen) Goldwährung. Sie findet sich als These, ja als Axiom, das keines Beweises bedarf, in allen Lehrbüchern und bildet die Basis aller Schriften und Reden in Währungssachen, nicht nur in Deutschland, sondern in der ganzen Welt.*)

*) Mir sind z. Zt. nur drei Schriftsteller bekannt, welche anders denken: Markus Mark in seinen ziemlich unklaren und mehr Behauptungen und Versprechungen als Beweise enthaltenden Schriften: „Die Valuta, ein Weltproblem," 2. Aufl. 1894 und „Das Gold — nicht mehr Geld" 1897 (erschienen bei Dobrowsky & Franke in Budapest); Silvio Gesell: „Die Anpassung des Geldes und seiner Verwaltung an die Bedürfnisse des modernen Verkehrs", Buenos Ayres 1897, und vor allem Eduard Hammer: Die Hauptprincipien des Geld- und Währungswesens. Wien 1891.

Diese so bedeutungsvolle Annahme ist falsch. Das Geld hat einen selbständigen, von dem Werthe seines Materials unabhängigen Werth, der sich auf seine gesetzlich festgestellte und durch das Bestehen von Geldschuldverpflichtungen materialisirte Zahlkraft und auf seine durch die z. Zt. vorhandene Lage des Verkehrs gegebene Kaufkraft stützt. Der Werth des Geldmetalls, speciell des Goldes, welcher selbst zum grössten Theil auf der Verwendung dieses Metalls zum Gelde beruht, hat für den Werth des Geldes direkt nur nebensächliche, indirekt freilich, als Stütze des dem Gelde entgegengebrachten Vertrauens, solange es noch einer solchen Stütze bedarf, eine sehr wesentliche Bedeutung. Das allgemeine Werthmass ist in Deutschland nicht das Gold, sondern die Mark, ein Werthbetrag, welchen das Geld verkörpert und welcher, in Gold gemessen, den 2790. Theil eines Kilogramms Gold, in Silber gemessen, (z. Zt.) den 80. Theil eines Kilogramms Silber, in Getreide gemessen, (z. Zt.) den 15. Theil eines Metercentners Weizen, etc. darstellt. Deutschlands Währung ist, richtig bezeichnet, nicht sowohl eine Goldwährung, als vielmehr, wie, meines Wissens, Eduard Hammer zuerst und schon 1891 gesagt hat, eine Markwährung.

Der Werth des Metallgeldes und der Werth des Geldmetalls hängen folgendermassen miteinander zusammen.

Die Edelmetalle, Gold und Silber, aus denen jetzt unser Währungsgeld besteht, bilden schon lange das allgemeine Tauschmittel. Sie wurden durch die Sitte oder durch Gesetz hierzu erhoben, weil sie sich in Anbetracht dessen, dass sie allgemein hoch geschätzt waren, und in Anbetracht ihrer Haltbarkeit und ihrer leichten Theilbarkeit sehr gut hierzu eigneten. Ehe das geschah, hatten sie einen Werth gehabt, der sich lediglich auf ihre Verwendbarkeit zur Herstellung von Schmucksachen und auf den Bedarf an letzteren gründete. Jetzt kam ein neuer Faktor hinzu. Als allgemeines Tauschmittel mussten sie im Verkehr circuliren. Damit gesellte sich zu dem Bedarf für gewerbliche Zwecke ein Bedarf für Umlaufszwecke. Mit dem Bedarf vergrösserte sich die Nachfrage und das führte natürlich zu einer Steigerung ihres Preises. Zum mindesten war damit eine Tendenz zur Preissteigerung gegeben. Diese Tendenz musste zu einer wirklichen Steigerung des Preises führen, soweit die Produktion

den Mehrbedarf nicht zu decken vermochte, und es musste wenigstens ein Sinken des Preises verhindert werden, wenn die Nachfrage für gewerbliche Zwecke allein nicht genügt haben würde, um den bisherigen Preis aufrechtzuerhalten.

Der Preis des Goldes und des Silbers oder, wie man gewöhnlich sagt, ihr Werth, d. h. ihr Tauschwerth, der sich unmittelbar aus den Preisen ergiebt,*) beruhte hiernach schon damals nicht mehr ausschliesslich auf ihrer gewerblichen Verwerthbarkeit, sondern stützte sich daneben auf ihre Verwendung als allgemeines Tauschmittel, m. a. W. als Geld. Beide Stützen mochten zunächst gleichwerthig sein. Nach und nach trat aber in dieser Beziehung eine Aenderung ein. Der Bedarf an Gold und Silber zu Geldzwecken nahm mit der Entwicklung des Verkehrs rasch zu und gewann daher an Bedeutung für den Werth derselben. Der Bedarf zu gewerblichen Zwecken dagegen nahm nur langsam zu und trat deshalb als Werthfaktor mehr und mehr zurück. Jetzt ist der Bedarf an Gold (oder wenigstens die Verwendung von Gold) zu Geldzwecken so gross geworden, dass sie den gewerblichen, oder besser: industriellen Bedarf um das Doppelte übertrifft. Von der ganzen Jahresproduktion an Gold im Werthe von jetzt ca. 1200 Millionen Mark finden nicht mehr als 250—300 Millionen zu industriellen Zwecken Verwendung. Der ganze Rest, also mehr als 900 Millionen Mark jährlich, wird monetären Zwecken dienstbar gemacht. Hiermit ist die monetäre Verwendung des Goldes die bei weitem wichtigere Stütze seines Werths geworden. Würde sie einmal aufhören oder auch nur erheblich beschränkt werden, wie das beim Silber durch die Aufhebung der Prägungsfreiheit geschehen ist, dann müsste der Preis des Goldes schon weit, viel mehr als um die Hälfte, zurückgehen, um eine genügende Nachfrage zu anderen, industriellen Zwecken hervorzurufen. Ja, wenn es sich einmal darum handeln sollte, für die gesammten Bestände an monetärem Golde, die jetzt mindestens 25 Milliarden Mark werth sind, eine anderweitige Verwendung zu schaffen, dann müsste der Preis zweifellos auf einen kleinen Bruchtheil des jetzigen herabsinken.

---

*) Vergl. darüber meine Theorie des wirthschaftlichen Werths. I. Der Begriff des Werths (1899) S. 3. Anm. S. 60 ff.

Die Nachfrage zur Deckung des Bedarfs an Gold und Silber zu monetären Zwecken ging früher, von den ältesten Zeiten abgesehen, von den Regierungen aus, die das Münzregal für sich in Anspruch nahmen. Diese kauften Gold — das Silber können wir fernerhin ausser Acht lassen —, soviel sie bedurften, und zahlten natürlich, um es an sich zu locken, soweit nöthig, höhere Preise. Bei dem steigenden Bedarf wurde auf diese Weise der Preis und damit der Werth des Goldes in die Höhe getrieben, soweit nicht die vergrösserte Produktion den Mehrbedarf auf der Basis des früheren Preises deckte. Eine solche direkte Nachfrage nach Gold für Geldzwecke existirt auch noch heute. Sie findet insbesondere dann statt, wenn ganze Länder von der Papierwährung zur Goldwährung übergehen und das erforderliche Gold auf dem Wege der Anleihe beschaffen; sie existirt aber auch sonst, nämlich als Nachfrage unserer Notenbanken in Zeiten knappen Geldstandes, wie in den letzten Jahren. Diese Nachfrage wird durch den offiziell nach richtigen oder falschen Grundsätzen festgestellten Bedarf des Verkehrs bestimmt und findet in diesem Bedarf ihre Grenze.

Eine solche Nachfrage brauchen aber die Besitzer und Produzenten von Gold seit Einführung der Prägungsfreiheit (1803 in Frankreich, 1816 in England, 1873 in Deutschland) gar nicht mehr abzuwarten. Sie sind jetzt in der Lage, all' ihr Gold zu einem bestimmten, gesetzlich festgestellten Münzfusse ausprägen zu lassen und es dann direkt als Geld zum Angebot zu bringen (oder, was dasselbe ist, an seiner Statt die dafür bei den Notenbanken zu festem Satze eingetauschten Noten als Geld zum Angebot zu bringen.) Hierdurch wird bewirkt, dass der Bedarf an Gold zu Geldzwecken, der durch den Bedarf des Verkehrs an Geld, und zwar an Währungsgeld, bestimmt wird, als Factor des Goldpreises insoweit eliminirt wird, als ein Nachlassen dieses Bedarfs bezw. ein Zurückbleiben desselben hinter dem Fortschreiten der Produktion nicht mehr zu einem Sinken des Goldpreises in Geld führen kann. Der Preis des Goldes bleibt trotzdem und ungeachtet der Vermehrung seiner Menge immer derselbe. Das gilt jedoch nur von dem Geldpreise des Goldes. An einem anderen Massstabe als dem des Geldes, also an einem absoluten Massstabe oder an anderen Gütern, Waaren, Effecten etc. gemessen, kann der Preis des Goldes auch jetzt noch sinken. Das kann jedoch nur noch in der Weise geschehen, dass der Preis des Geldes, mit dem er unzertrennlich verknüpft ist, mitherabsinkt.*) Ein Sinken des Geldpreises gegenüber Waaren wird aber, soweit diese letzteren nicht zu den Seltenheitsgütern, sondern, wie gewöhnlich, zu den beliebig vermehrbaren Gütern gehören, auch bei der grössten Vermehrung der Menge des Geldes, von einer Uebergangszeit abgesehen, selten oder nie herbeigeführt werden.**) Deshalb ergiebt sich praktisch das Resultat, dass der Preis des Goldes bei herrschender Prägungsfreiheit nicht nur gegenüber dem Gelde, sondern auch gegenüber den meisten Waaren nicht mehr sinken kann Umsomehr gilt heutzutage, was schon früher galt, dass die Hauptstütze für den Werth des Goldes, d. h. für seinen Tauschwerth, der auf den Preisen beruht, die Verwendbarkeit des Goldes zu Geldzwecken bildet. Mit dem Aufhören dieser Verwendbarkeit, ja schon mit der Aufhebung der Prägungsfreiheit, müsste der Werth des Goldes, auch dem Gelde, auch den Waaren gegenüber, ebenso herabsinken, wie das seit 1875 aus dem gleichen Grunde hinsichtlich des Silbers geschehen ist.***)

---

*) Falsch ist es, anzunehmen, dass der Preis des Goldes in Folge einer Vermehrung seiner Menge etc. überhaupt nicht mehr sinken könne, wie z. B. Matern: Um Milliarden (Leipzig 1896) S. 60ff. behauptet.

**) Vergl. darüber unten § 9.

***) Der „Bedarf" des Verkehrs an Geld (Währungsgeld, speciell Metallgeld), von welchem in diesem Absatz die Rede war, ist ein höchst unbestimmter Begriff. Man kann von einem solchen Bedarf schlechthin ebensowenig sprechen, wie von einem industriellen Bedarf an Gold oder von einem Bedarf an Kupfer, Blei, Zucker etc. schlechthin. Ebenso wie der Bedarf an diesen Dingen hängt der Bedarf des Verkehrs an Geld von der Höhe seines Preises, speciell des sog. Leihpreises für Geld, des Zinsfusses, ab und erweitert sich, sobald dieser herabgeht.

Der Bedarf an Geld (Währungsgeld) überhaupt setzt sich zusammen aus dem Bedarf an Währungsgeld als Umlaufsmittel und dem Bedarf an Währungsgeld als Crediterteilungsmittel. Der Bedarf an Währungsgeld als Umlaufsmittel wird einerseits durch den jeweiligen Umfang des Verkehrs, speciell durch die Grösse der gesammten Umsätze in der verkehrsreichsten Periode, andererseits durch die Ausbildung des Abrechnungswesens (Giro- und Clearingverkehr) und durch den Umfang der Benutzung von Creditgeld: Banknoten, Papiergeld, das nicht Währungsgeld ist, wie

Mit dieser Abhängigkeit des Werths des Goldes von seiner Verwendung zu Geldzwecken und von dem Werthe des Geldes ist nun freilich noch nicht bewiesen, dass es richtig ist, wenn hier behauptet wird, dass das Geld einen

die deutschen Reichskassenscheine, und Checks bestimmt. Wie viel Währungsgeld, speciell Metallgeld, als Umlaufsmittel nöthig ist, richtet sich innerhalb der Grenzen des Verkehrsbedarfs an Umlaufsmitteln überhaupt nach der Ausbildung des Abrechnungswesens, nach der Gewöhnung des Verkehrs an Creditgeld und nach dem Stande des allgemeinen Vertrauens. Aus letzterem Grunde braucht man z. B. in Krisenzeiten mehr Metallgeld, und zwar vollwerthiges Metallgeld, insbesondere Goldgeld, als sonst.

Das Währungsgeld hat aber nicht nur die Funktion eines Umlaufsmittels, sondern es ist auch, wenigstens in Ländern mit offener Metallwährung, Crediterteilungsmittel; denn von der Grösse des Baarschatzes der Banken hängt ja ihre Fähigkeit, Credite zu erteilen, ab. Wie gross ist aber der Bedarf an Währungsgeld in dieser Function? Das ist äusserst schwer zu bestimmen. Die Grenze dieses Bedarfs ergiebt sich zweifellos aus dem Maximum der Productionsfähigkeit des Landes und dem Maximum der Absatzfähigkeit aller erzeugten Producte zu einem die Kosten der Production übersteigenden Preise. Die Kosten der Production werden aber geringer mit der Herabsetzung des Zinsfusses und die Absatzfähigkeit der Produkte vergrössert sich, wenn in Folge der Ausdehnung der Production die Löhne und überhaupt die Einnahmen der minderbemittelten Classen wachsen! Wer will bei dieser Sachlage die Grenze angeben? Dass eine solche vorhanden ist, beweisen die Erfahrungen der Jahre 1894/95, in welchen die Banken nach Massgabe ihres Baarschatzes mindestens doppelt so viel Credite hätten erteilen können, aber mehr, als sie wirklich ertheilten, auch zu recht niedrigem Zinsfusse nicht unterbringen konnten. Aber wo liegt diese Grenze? Wo liegt sie speciell, wenn man berücksichtigt, dass der gegenwärtige Modus der Vertheilung des Productionsertrages in der Richtung einer Erhöhung der Löhne geändert werden kann und dass dann die Nachfrage nach Waaren sich unendlich vergrössert? Bis zur Erreichung dieser Grenze ist der Bedarf des Verkehrs an Währungsgeld als Creditertheilungsmittel mit der Herabsetzung des Zinsfusses unbeschränkt erweiterungsfähig. Mit dem Umfange der Crediterteilung und der dadurch ermöglichten Ausdehnung der Production wächst aber wiederum der Verkehr und damit der Bedarf des Verkehrs an Umlaufsmitteln!

Wenn es nun aber auch nicht gelingen will, die Grösse des Verkehrsbedarfs an Geld näher zu bestimmen, so geht doch so viel aus den vorstehenden Erörterungen mit Sicherheit hervor, dass dieser Bedarf ganz wesentlich von der Höhe des Zinsfusses abhängt. Deshalb sollte man von einem Verkehrsbedarf an Geld schlechthin überhaupt nicht sprechen, sondern immer nur von einem Verkehrsbedarf auf der Basis eines bestimmten Zinsfusses, ebenso, wie man auch von einem Bedarf an Zucker, Kupfer, Blei etc., wenigstens bei wissenschaftlichen Betrachtungen, nur mit dem Zusatze sprechen sollte: auf der Basis dieses oder jenes Preises. Im Texte ist mit Absicht die gewöhnliche Ausdrucksweise beibehalten worden.

selbständigen, von dem Werthe seines Materials unabhängigen Werth besitze und dass es falsch sei, wenn die herrschende Meinung behaupte, dass der Werth des Geldes ausschliesslich auf dem Werthe seines Materials, der Werth des Goldgeldes auf dem Werthe des Goldes beruhe. Letzteres könnte ja trotz der festgestellten Abhängigkeit des Goldwerths von der Verwendung des Goldes zu Geldzwecken dennoch der Fall sein, denn es könnte ein reziprokes Verhältniss bestehen! Aber beachten wir einmal Folgendes.

Ein Stück Papier, also ein Ding ohne jeden Materialwerth, welches den Besitzer nach gesetzlicher Bestimmung in den Stand setzt, eine Schuld von z. B. 20 Mark zu tilgen oder 20 Mark Steuern zu bezahlen, und für welches im freien Verkehr thatsächlich so viel Waaren verabfolgt werden, wie für ein Zwanzigmarkstück in Gold, — hat das nicht denselben Werth für den Besitzer und ist es nicht eines ebenso hohen Preises werth, wie ein goldenes Zwanzigmarkstück, vorausgesetzt, dass es auch nicht billiger zu erwerben ist, also von den derzeitigen Besitzern nicht billiger abgegeben wird als dieses? Ein solches Stück Papier ist das Papiergeld, d. h. das eigentliche, nicht in Gold oder Silber einlösbare Papiergeld, wie es z. B. in Oesterreich circulirt und hier seit dem Jahre 1866, wenigstens im Inlandsverkehr,*) zur vollen Zufriedenheit aller Betheiligten die Geldfunction verrichtet.**) Worauf stützt sich denn der Werth dieses „Geldes“? Materialwerth, sog. inneren Werth, hat es nicht. Es verkörpert auch keine Forderung auf Zahlung einer bestimmten Summe Metallgeldes, kann also seinen Werth auch nicht indirect auf Gold oder Silber stützen, wie die Banknote. Wenn man gemeint

*) Wir beschränken uns hier auf die Betrachtung des Inlandsverkehrs. Der Auslandsverkehr wird in § 3 Berücksichtigung finden. Dort wird gezeigt werden, dass bei einer Papierwährung ein ebenso festes Werthverhältniss des inländischen Geldes zum ausländischen Gelde, speciell zum Goldgelde, herzustellen ist wie bei offener Goldwährung.

**) Oesterreich hat nur mit Rücksicht auf den Auslandsverkehr und veranlasst durch die Irrthümer der herrschenden Meinung seine Papierwährung aufgegeben.

hat, der Staatscredit sei es, der seinen Werth aufrecht erhalte, so beruht das auf dem Irrthum, dass der Staat zur Einlösung des Papiergeldes verpflichtet sei. Das ist aber bei dem eigentlichen Papiergelde, welches wir hier betrachten, nicht der Fall. „Creditgeld“ wie die Banknote ist das eigentliche Papiergeld nicht. Bei dieser Sachlage bleibt nichts anderes übrig, als anzunehmen, dass das Papiergeld in der That einen selbständigen Werth besitzt.

Weshalb sollte das aber auch nicht der Fall sein? Wäre es etwas ganz Ungewöhnliches? Keineswegs! Die Sache liegt hier nicht anders als bei anderen Gütern. Das Papiergeld lässt keinen der sonst vorhandenen Werthfactoren vermissen. Es besitzt auf Grund seiner gesetzlichen, durch das Bestehen von Schuldverpflichtungen materialisirten Zahlkraft und auf Grund seiner thatsächlichen, durch die Gewohnheit des Verkehrs und das Vertrauen zu seiner Werthbeständigkeit gestützten Kaufkraft für jedermann einen bestimmten Nutzwerth. Es hat auch nicht etwa nur Nutzwerth, wie z. B. das Wasser aus öffentlichen Flüssen oder wie Heilkräuter, die am Wege wachsen, kurz, wie die sog. freien Güter, die ein jeder ohne Kosten erlangen kann und die daher wohl Nutzwerth haben, aber eines Preises nicht werth sind. Es kommt vielmehr hinzu, dass seine Beschaffung etwas kostet. Diese Kosten bestehen in dem Preise, den jedermann bezahlen muss, um es einzutauschen.*) Auf Nutzwerth und Beschaffungskosten beruht aber bei allen Gütern der für die Preisbestimmung massgebende (subjective) Sparwerth.**) Sie sind es, die einem Gute Nachfrage sichern und ihm damit einen Preis und Tauschwerth verschaffen. Was aber bei jedem anderen Gute genügt, um demselben Preis und Tauschwerth zu verschaffen, — das sollte bei dem Papiergelde nicht genügen? Das wäre doch

*) Dass der Staat das Papiergeld ohne Kosten beschaffen kann, indem er die Notenpresse in Bewegung setzt, würde nur für ihn selbst und für seine Werthschätzung in Betracht kommen, und es kommt überhaupt nicht in Betracht, so lange der Staat Papiergeld auf diesem Wege nicht beschafft. Jeder andere aber vermag das Papiergeld nur auf dem Wege des Tausches zu beschaffen und muss dann einen Preis dafür bezahlen, dessen Höhe seiner Kaufkraft entspricht.

**) Ueber die Begriffe Nutzwerth und Sparwerth etc. vergl. meine Werththeorie I S. 52 ff.

eine Ausnahme von der Regel und diese müsste von demjenigen, der sie behauptet, bewiesen werden!

Lässt sich hiernach bei dem Papiergelde ein selbständiger, von dem Werthe seines Materials unabhängiger Werth nicht leugnen, so ist nun weiter zu berücksichtigen, dass das Metallgeld, speciell das Goldgeld, abgesehen von seinem Metallwerthe, ganz genau dieselben Eigenschaften besitzt, wie das Papiergeld, dieselbe Zahlkraft, dieselbe Kaufkraft, dieselben seiner Kaufkraft entsprechenden Beschaffungskosten. Es hat daher zweifellos diesen eigenen selbständigen Werth als Geld auch, neben seinem Goldwerthe. Dass das wirklich so ist, wird bewiesen durch die Thatsache, dass die Silberthaler und die silbernen Fünffrankstücke ihren dem Goldgelde gleichen Werth im Verkehr behielten, als der Werth des Silbers, aus dem sie bestehen, in Folge der Aufhebung der Prägungsfreiheit sank, und dass sie diesen Werth bis jetzt behalten haben, obwohl der Werth des Silbers jetzt nur mehr noch 40 Procent seines früheren Werths beträgt. Da sie nicht in Gold einlösbar sind, so ist diese Thatsache anders gar nicht zu erklären. Es wird ferner bewiesen dadurch, dass der Silbergulden in Oesterreich und die Silberrupie in Indien seit der Zeit, zu welcher hier dem Silber die Münzstätten verschlossen wurden, d. h. seit 1878 bezw. 1893, einen von dem Preise des Silbers, und zwar auch von dem inländischen Preise desselben, unabhängigen, sehr viel höheren Werth bewahrt haben. Diese letztere Thatsache hat man wohl damit zu erklären versucht, dass man gesagt hat, Oesterreich und Indien hätten mit der Schliessung ihrer Münzstätten für Silber schon vorbereitende Schritte gethan, um die Goldwährung einzuführen, oder gar, sie seien damals „praktisch“ schon zur Goldwährung oder wenigstens zur „Goldrechnung“ übergegangen. Oesterreich dachte aber im Jahre 1878 noch gar nicht an eine Goldwährung, und in Indien wurden nach 1893 zwar Silberrupien gegen Gold zu einem festen Satze (16 d), aber nicht Gold gegen Rupien hergegeben. Weder der Silbergulden noch die Silberrupie gaben also ein Anrecht auf Gold, und die unbestimmte Aussicht, dass später einmal die effective Goldwährung eingeführt und dass sie dann zu einem z. Zt. noch gar nicht bekannten und in seiner Norm zweifelhaften Satze in Gold eingelöst werden würden, — diese Aussicht

hätte ihnen doch gewiss keinen „Goldwerth“, wenigstens keinen festen Goldwerth, verleihen können!*)**)

* * *

Wird nun hiernach zugegeben werden müssen, dass das Goldgeld in der That einen selbständigen, von seinem Goldwerthe unabhängigen, auf Zahlkraft und Kaufkraft und Beschaffungskosten beruhenden Werth als Geld besitzt, so ist doch auch nicht zu leugnen, dass es neben diesem selbstständigen Werthe als Geld noch einen Werth als Quantum Gold besitzt. Welcher von beiden ist denn nun aber massgebend? Hat die herrschende Meinung etwa doch recht, wenn sie behauptet, dass der Werth des Goldgeldes auf seinem Goldwerthe beruhe und dass es deshalb das Gold sei, welches in Ländern mit offener Goldwährung das allgemeine Werthmass bildet?

Unter gewissen Umständen ist der Goldwerth des Geldes zweifellos allein massgebend. Das ist der Fall, wenn er grösser ist als der auf Zahlkraft und Kaufkraft beruhende Geldwerth. Dieser Fall tritt ein, wenn der Werth des Goldes und damit der Goldwerth des Geldes plötzlich steigt und das Geld in Folge dessen „überwerthig“ wird, weil sich die Waarenpreise den veränderten Verhältnissen noch nicht angepasst haben. Allein dieser Fall kommt für die Beurtheilung unserer Frage gar nicht in Betracht. Wenn das Goldgeld „überwerthig“ wird, dann wird es aufgekauft, um eingeschmolzen oder exportirt zu werden, und wird dadurch seiner Geldfunction entzogen. Nachdem das geschehen, fungirt es natürlich nicht mehr als Geld. Es fungirt aber auch gegenüber denjenigen, die es aufkaufen, nicht mehr als Geld,

*) Wie ein Land „praktisch“ zur Goldwährung, oder wie es zur „Goldrechnung“ übergehen kann, ohne Goldgeld im Inlande selbst einzuführen, ist völlig unklar. Kann man denn ein Ding zum allgemeinen Werthmesser machen — das ist doch mit dem „praktischen“ Uebergange zur Goldwährung bezw. zur Goldrechnung gemeint —, ohne es denjenigen, die ihre Preise darin bemessen sollen, vor die Augen zu führen? Aber: „Wo Begriffe fehlen“ etc.

**) Vergl. zu diesem ganzen Abschnitte die eingehenderen Ausführungen in meinen früheren Schriften: Papierwährung mit Goldreserve für den Auslandsverkehr (1894) und Kritik des Bimetallismus (1897) S. 29 ff.

sondern nur noch als Waare. Kann es doch vorkommen, dass diese Personen das aufgekaufte Goldgeld mit Goldgeld von gleichem Nennwerthe, das nur etwas mehr abgenutzt ist, bezahlen! Dieser Fall scheidet also aus. Der Fall der Unterwerthigkeit des Goldgeldes kann nicht zweifelhaft sein. In diesem Falle kann nur der Geldwerth entscheiden. Dann bleibt lediglich der Fall übrig, dass Geldwerth und Goldwerth gleich gross sind. Hier ist an sich beides möglich: es kann an sich sowohl der Geldwerth, wie auch der Goldwerth massgebend sein. In Wirklichkeit ist aber lediglich der Geldwerth massgebend. Das ergiebt sich aus dem Folgenden.

Allgemeines Werthmass ist das Geld, weil bei der Bemessung der Preise, die auf Grund einer Abschätzung des subjectiven (!) Werths einerseits der Waare, andererseits des Geldes erfolgt, der Werth jeder Waare mit dem Werthe des Geldes verglichen wird.*) Nun frage sich einmal jeder selbst, wonach er den Werth des Geldes abschätzt, wenn er denselben dem Werthe der Waare gegenüberstellt. Ist es nicht lediglich die Zahlkraft und die Kaufkraft des Geldes, welche er in Betracht zieht, diese Fundamente des selbständigen Werths des Geldes? Schätzt er nicht am Gelde lediglich dessen Fähigkeit, Schulden zu tilgen und ihm Nahrungsmittel, Kleidung, Wohnung etc. zu verschaffen, während er den Goldwerth desselben ganz ausser Acht lässt? Ja, kennt er denn überhaupt den Werth des Goldes oder macht er sich wenigstens einen Begriff, eine Vorstellung davon? Hat er auch nur eine Ahnung, wieviel Gold eigentlich in einem Zwanzigmarkstück etc. enthalten ist? Ganz gewiss nicht. Und ferner: wie ist es im Kleinverkehr? Es giebt viele Leute, Arbeiter, Dienstboten, kleine Bauern etc., die, wer weiss, wie oft, Tauschgeschäfte abgeschlossen und dabei den Werth des Geldes genau abgeschätzt haben, ehe ihnen ein Goldstück überhaupt zu Gesicht kommt. Kann man denn ein Ding nach seinem Werthe schätzen, ohne es gesehen und sich nähere Kenntniss von demselben verschafft zu haben? Gewiss nicht! Wer nur mit Markstücken und Thalern und Fünfmarkstücken, die aus Silber bestehen, umgeht, der schätzt gewiss nicht nach dem

*) Näheres hierüber in § 6.

Goldwerthe des Geldes! Wer mit Goldgeld umgeht, schätzt aber, abgesehen von den Industriellen und den Exporteuren, die, wie erwähnt, nicht in Betracht kommen, ebensowenig darnach. Von der Kaufkraft und der Zahlkraft des Geldes, die seinen Geldwerth begründen, von dem Werthbetrage einer Mark, eines Schillings, eines Franken hat ein jeder eine sehr deutliche Vorstellung, von dem Werthe des im Gelde steckenden Goldes weiss er nichts. Nicht der Goldwerth des Geldes, sondern sein selbständiger Geldwerth ist daher für den Werth des Geldes massgebend. Nicht das im Gelde steckende Gold, sondern das Geld selbst bildet das allgemeine Werthmass. In dieser Beziehung hat die Goldwährung vor der Papierwährung nichts voraus. Da aber bei einer Währung nicht das Material des Geldes, sondern seine Function als allgemeines Tauschmittel und die damit nothwendig verknüpfte Function als allgemeines Werthmass die Hauptsache ist, so darf man nicht sagen: in Deutschland herrscht Goldwährung, sondern: es herrscht Markwährung.

* * *

Ist nun hiermit die Unrichtigkeit der herrschenden Meinung bewiesen? Das zu entscheiden ist Sache des kritischen Lesers. Man wird aber jedenfalls den hier vorgetragenen Gründen eine starke Beweiskraft nicht absprechen können und wird, zumal angesichts des Mangels jeglichen Beweises für die herrschende Meinung, der hier aufgestellten Theorie wenigstens die Möglichkeit der Richtigkeit zugestehen müssen. Wenn man dann aber ferner sieht, dass sich mit dieser Theorie alle Erscheinungen auf dem Gebiete des Geldwesens erklären lassen, während alle sonstigen Erklärungsversuche (soweit überhaupt solche gemacht werden!) versagen oder zu offenbar unrichtigen Resultaten führen, dann wird man, wenigstens bis auf weiteres, sich dazu verstehen können, mit dieser Theorie ebenso zu operiren, wie mit den grundlegenden Theorien auf dem Gebiete der Naturwissenschaften, die zum grossen Theil nicht besser bewiesen sind.

§ 2. Goldwährung und Papierwährung.

a) Die Werthbasis des Papiergeldes.

Wenn das Geld einen selbständigen, von dem Werthe seines Materials unabhängigen Werth besitzt, dann erhebt sich die Frage, ob dieser Werth in sich so stark gefestigt ist, dass das Geld der Stütze des Metallwerths, speciell des Goldwerths, entbehren könnte, mit anderen Worten, ob eine Papierwährung ebenso gut und ebenso sicher sein würde, wie die Goldwährung. Diese Frage ist im Princip zu bejahen. Die Stütze, welche dem Gelde seine Zahlkraft und seine Kaufkraft als Geld verleihen, ist so gross, dass sie, solange die Menschen vernünftig handeln und nicht aus Unkenntniss über das Wesen des Geldes den Kopf verlieren, solange mit anderen Worten das Vertrauen zu dem Gelde erhalten bleibt, vollauf genügt, um den Werth des Geldes aufrecht zu erhalten, so hoch, als es die vorhandene Menge zulässt. Hinsichtlich der Kaufkraft lässt sich allerdings einwenden, dass sie schwankend sei und von der augenblicklichen Stimmung des Verkehrs abhänge, dass sie deshalb in Krisenzeiten möglicherweise versage. Das trifft aber hinsichtlich der Zahlkraft nicht zu. Die Zahlkraft des Geldes ist ganz unabhängig von der augenblicklichen Meinung. Sie beruht einerseits auf gesetzlicher Vorschrift, andererseits auf dem jeweiligen Bestande an Schuldverpflichtungen, die auf Geld schlechthin lauten. Diese Schuldverpflichtungen können mit dem Gelde auf Grund von dessen Zahlkraft jederzeit und unter allen Umständen nach ihrem Nominalbetrage getilgt werden. Das gilt auch für Krisenzeiten. Die Schuldverpflichtungen, welche früher durch Vereinbarung begründet sind und jetzt in einer bestimmten Norm vorliegen, können ja gegen den Willen des Schuldners auch in Krisenzeiten nicht aufgehoben oder verändert werden! Die Verwendbarkeit des Geldes auf Grund seiner Zahlkraft ist aber so gross, dass sie auch allein im Stande ist, den Werth des Geldes zu stützen. Man beachte nur, wie gewaltig heutzutage die Ausdehnung unseres Creditverkehrs ist und wie viel Schulden jederzeit bestehen. Zu diesen Schulden gehören ja nicht nur die Darlehnsschulden aller Art, über welche Obligationen, Hypotheken, Wechsel etc.

ausgestellt sind, sondern auch Mietheschulden, Geschäftsschulden, Haushaltsschulden, Steuerschulden u. a. m., und nicht nur diejenigen, welche auf lange Zeit contrahirt, sondern auch diejenigen, welche in kurzer und kürzester Frist zahlbar sind. Auf die Grösse des jeweiligen Bestandes an solchen Schuldverpflichtungen lässt der Umstand schliessen, dass allein durch Vermittelung der deutschen Reichsbank auf dem Wege des Giro- und Clearingverkehrs in den Jahren 1895 46,8, 1896 52,8, 1897 57,9 Milliarden Mark bezahlt worden sind. Die Reichsbank vermittelt aber bei der geringen Ausbildung des Giroverkehrs in Deutschland bekanntlich nur einen kleinen Theil aller Zahlungen. Wie gross muss darnach die ganze Menge derselben, und wie gross demgemäss der ganze Bestand an Schuldverpflichtungen sein! Die Menge des in Deutschland vorhandenen und mit Zahlkraft ausgestatteten Geldes beträgt aber im ganzen nicht mehr als höchstens 4 Milliarden Mark. Bei diesem Verhältniss ist jedem einzelnen Stücke Geldes die Möglichkeit seiner Verwendung als Zahlmittel nach seinem Nominalbetrage auch für den Fall einer Krise gesichert. Das genügt aber, um dem Werthe des Geldes die wünschenswerthe Festigkeit zu verleihen.*)

Das Goldgeld besitzt auf Grund seines Goldwerths eine so feste Stütze nicht! Nehmen wir einmal an, in Folge irgend welcher Ereignisse entstände ein Zweifel an dem Werthe des Goldgeldes und man wollte nun versuchen, dasselbe als Gold zu verwerthen. Falls das nur in einem einzigen Lande und nur von Seiten einzelner Personen geschähe, würde dieser Versuch allerdings ohne weiteres gelingen. Aber nun stelle man sich einmal vor, es entständen Zweifel in der ganzen Welt oder doch in mehreren Culturstaaten, etwa in Folge plötzlicher Funde von Gold in bedeutender Grösse, wie zu Ende der 50er Jahre, oder in Folge des Uebergangs eines grösseren Staates zu einer anderen Währung, wie das in den 70er Jahren, als Deutschland seine Silberwährung aufgab, geschah. In solchen Fällen würden, ebenso wie 1878 dem

*) Eine mehr wissenschaftliche Erörterung der vorliegenden Frage findet sich in meiner Schrift: Papierwährung mit Goldreserve für den Auslandsverkehr (Berlin 1894) S. 23ff. Vergl. auch meine Kritik des Bimetallismus (Berlin 1897) S. 30ff.

Silber, so jetzt dem Golde in allen Staaten die Münzen verschlossen werden, und dann bliebe nur noch die Möglichkeit, das Gold durch den Verkauf an Industrielle zu verwerthen. Die Nachfrage der Industriellen würde aber nicht ausreichen, um die Verwerthung des Goldgeldes als Gold ebenso gut und zu den gleichen Bedingungen zu sichern, wie die Verwerthung jedes Geldes, auch des Papiergeldes, als Geld durch seine Zahlkraft und durch den Bestand an Geldschuldverpflichtungen gesichert ist. Die industrielle Nachfrage nach Gold beträgt auf der Basis des gegenwärtigen Preises (!), wie schon erwähnt, im ganzen Jahre nicht mehr als ein Viertel der jährlichen Production. Um wie viel müsste da der Preis des Goldes herabgesetzt werden, um diese Nachfrage so stark zu erweitern, dass sie alles dann an den Markt gebrachte Gold aufnehmen könnte! Das Sinken des Preises für Silber seit der Zeit, in welcher diesem die Münzen verschlossen wurden, also seit 1878, giebt einen Begriff davon!

Es ist einmal behauptet worden, und zwar von wissenschaftlicher Seite, dass sich in einem Lande Papiergeld würde „al pari" erhalten können, wenn seine Menge das Dreifache des Betrages der jährlich zu bezahlenden Steuern nicht überschreite (sog. Steuerdeckung des Papiergeldes). In Deutschland werden jährlich mindestens 3 Milliarden Mark an Steuern bezahlt, wenn man alle Staatssteuern, einschliesslich der Zölle und der indirecten Steuern, und alle Gemeindeabgaben zusammenrechnet. Hiernach müsste sich in Deutschland eine Papiergeldmenge von 9 Milliarden Mark al pari erhalten können. Das ist nun freilich nicht anzunehmen. Eine Dritteldeckung durch die Steuerschulden würde ja die Verwerthung al pari (oder vielmehr zu seinem Nominalbetrage) für jedes einzelne Stück Geld nur je einmal in drei Jahren gestatten. Das würde aber nicht genügen. Die Analogie der Banknotendeckung darf man hier nicht anwenden. Dazu liegt gar kein Grund vor. In unserem Falle liegt die Sache ja aber auch ganz anders. Hier kommen zu den Steuerschulden die gesammten übrigen Schulden hinzu und der Gesammtbetrag aller Schulden, der, pro Jahr berechnet, vielleicht das Hundertfache der Steuerschulden, vielleicht noch mehr beträgt, soll nur ein Drittel oder doch nur vier Neuntel derjenigen Summe Geldes in seinem Werthe erhalten, zu deren Stütze nach der

Theorie der Steuerdeckung die Steuerschulden allein genügen würden.

Es ist hier (S. 13) gesagt worden, die Zahlkraft des Geldes genüge, um seinen Werth zu stützen, wenn und solange das Vertrauen aufrecht erhalten bleibe. Diese Bedingung muss allerdings gemacht werden. Solange das Vertrauen aufrecht erhalten bleibt, fällt es niemandem ein, das Papiergeld, welches thatsächlich auf Grund seiner Zahlkraft und seiner Kaufkraft eine ebenso grosse Verwerthbarkeit besitzt, wie Goldgeld von gleichem Nominalbetrage, billiger wegzugeben als dieses, und so lange werden auch Creditverträge zu den gleichen Normen abgeschlossen, also neue Schuldverpflichtungen und damit die Basis für die Verwerthung des Papiergeldes auf Grund seiner Zahlkraft immer von neuem begründet. Sobald aber das Vertrauen zu dem Gelde (d. h. das Vertrauen zu der Werthbeständigkeit des Geldes, nicht etwa, wie bei den Banknoten oder sonstigem Creditgelde, das Vertrauen zu der Zahlungsfähigkeit eines Schuldners, der hier ja nicht existirt), — sobald also das Vertrauen zu dem Gelde schwindet, dann werfen die Besitzer ihr Geld zu Schleuderpreisen auf den Markt oder lassen sich doch wenigstens dazu herbei, erhebliche Concessionen im Preise zu machen, und, sobald das geschieht, ist das Geld entwerthet. Ein Gut, so nützlich es auch sein mag, welches zu einem geringeren Preise angeboten wird als zu demjenigen, der seinem Nutzen entspricht, ist nicht mehr werth als diesen geringeren Preis und wird auch nicht höher bezahlt. Das trifft für das Geld ebenso zu wie für jede Waare. Hier, wie überall, bestimmen innerhalb der Grenze der Nützlichkeit die Beschaffungskosten den Werth, zunächst den bei der Preisbestimmung ausschlaggebenden subjectiven Sparwerth und dann den Preis und damit den (objectiven) Tauschwerth. Die Beschaffungskosten bestehen aber entweder in den Kosten der Production oder in den Kosten der Beschaffung durch Tausch, und natürlich sind die billigsten massgebend. Wird nun ein Gut von dem Besitzer billiger abgegeben als früher, sei es unter dem Drucke der Concurrenz, sei es aus Misstrauen, d. h. aus Furcht vor künftiger Entwerthung, dann sinken für denjenigen, dem es angeboten wird, die Beschaffungskosten und in Folge dessen sein subjectiver Werth, wenigstens sein Sparwerth. Und ist das

billigere Angebot zur Deckung der gesammten Nachfrage genügend, dann sinkt auch sein Preis im allgemeinen und damit sein Tauschwerth. So ist es beim Getreide, bei Industrieproducten, bei Werthpapieren etc., und so ist es auch beim Gelde.

Unsere Frage, ob das Geld der Stütze des Goldes entrathen könnte, spitzt sich also dahin zu: ob einem Gelde, welches nicht aus Gold besteht, welches vielmehr einen in Betracht kommenden Materialwerth überhaupt nicht besitzt, m. a. W. ob dem Papiergelde das zur Begründung seines Werths und zur Vermeidung eines Courssturzes erforderliche Vertrauen in hinreichendem Masse entgegengebracht werden würde, wenigstens in demselben Masse wie dem Goldgelde. Diese Frage ist im Princip zweifellos zu bejahen. Es liegt durchaus kein Grund vor, dem Papiergelde, welches auf Grund seiner Zahlkraft eine vollkommen genügende und durchaus sichere Verwerthbarkeit zu seinem Nominalbetrage besitzt, überhaupt kein Vertrauen entgegenzubringen oder es ihm später, etwa in Krisenzeiten, wieder zu entziehen. Und es liegt ebenfalls kein Grund vor, ihm weniger Vertrauen zu schenken, als dem Goldgelde, welches in seinem Goldwerthe zwar noch eine zweite, aber durchaus überflüssige Stütze seines Werths besitzt, die sich überdies, wie sich später ergeben wird, als ein störender Factor erweist.*) Das muss jeder, der das Wesen des Geldes richtig erkannt hat, zugeben. Mehr als hinreichend braucht ja der Werth des Geldes nicht gestützt zu sein und diese hinreichende Stütze ist bei dem Papiergelde vorhanden.

Hierbei ist freilich vorausgesetzt, dass der Staat bei einer Papierwährung nicht unvernünftig wirthschaftet und dass er nicht mehr Papiergeld ausgiebt, als der Verkehrsbedarf erheischt, oder doch nicht mehr, als bei einer Goldwährung an Goldgeld und Noten in den Verkehr gelangen würde. Aber das versteht sich ja bei einem geordneten Staatswesen, wenigstens in unserer Zeit und in Ländern wie Deutschland, von selbst! Sollten darüber Zweifel bestehen? Dazu, dass der Staat als solcher Papiergeld ausgiebt, dass also neues Papiergeld auf legitime Weise in den Verkehr gelangt, ist nöthig, dass Re-

*) Vergl. die Ausführungen unter b) S. 20 ff.

gierung und Parlament zusammenwirken. Würde aber das Parlament einen Beschluss fassen, welcher dahin führen müsste, diejenigen, welche Geld und Geldschuldverpflichtungen besitzen, in ungerechter Weise zu schädigen, im Handel und Verkehr die grösste Verwirrung hervorzurufen und, bei dem heutigen ausgedehnten Creditverkehr, eine Geld- und Creditkrise herbeizuführen? Gewiss nicht. Dann bleibt nur noch die Gefahr einer illegitimen Ausgabe von Papiergeld durch die Regierung. Ist aber den Regierenden wirklich so wenig zu trauen, dass man meinen könnte, sie würden unter Umständen einen Rechtsbruch begehen? Fürchten wir denn so etwas von Seiten unserer Notenbanken, die ja in derselben Weise und fast mit denselben Folgen übermässig viel Banknoten ausgeben könnten? Aber freilich: Noth bricht Eisen, und auch das Recht erkennt an, dass es Fälle giebt, in denen ein an sich ungesetzliches Thun ausnahmsweise erlaubt ist. Wie steht es in solchen Fällen? Ja, glaubt man denn, dass für solche Fälle die Goldwährung besseren Schutz bietet? Was hindert denn die Regierung in Ländern mit Goldwährung daran, in solchen Fällen ebenfalls Papiergeld auszugeben? Das ist ja im Jahre 1870 und später in Frankreich auch thatsächlich geschehen. Hier hat die Regierung viele Hunderte von Millionen Francs in Papiergeld ausgegeben, indem sie die Einlösbarkeit der Noten der Bank von Frankreich aufhob und deren Anzahl vermehrte. Was hätte in einem Lande mit Papierwährung Schlimmeres geschehen können? Ist aber in einem Lande mit Goldwährung etwa das Geld in solchem Falle mehr vor einem Courssturz geschützt? Keineswegs. Der Werth des Geldes bleibt erhalten, so lange das Vertrauen erhalten bleibt. Zu einem Schwinden des Vertrauens liegt aber bei einer Papierwährung nicht mehr Grund vor. Bei einer Papierwährung muss sich sogar das Vertrauen noch besser erhalten, sobald einmal die herrschenden Vorurtheile gegen das Papiergeld aufgegeben sind und sobald man erkannt hat, dass die Vermehrung der Menge des Geldes an sich nicht zu seiner Entwerthung gegenüber den Waaren(!) führt;*) denn bei herrschender Papierwährung ist der Verkehr schon daran gewöhnt, dem Papiergelde sein

*) Vergl. unten § 9.

Vertrauen zu schenken, während bei einer Goldwährung das Papiergeld als Geld ein fremdes Element ist, an welches der Verkehr sich erst gewöhnen muss.

Die schlechten Erfahrungen in früheren Zeiten können zum Beweise des Gegentheils nicht herangezogen werden. Schlechte Erfahrungen hat man nur in solchen Fällen gemacht, in denen die Vorbedingungen dafür, dass das Papiergeld Vertrauen gewinnen und sich erhalten konnte, nicht gegeben waren. Die Ausgabe von Papiergeld wurde ja früher immer nur als ein Nothbehelf betrachtet, von welchem nur Staaten mit ungeordneter Finanzwirthschaft Gebrauch machten. Sie war immer nur das letzte Mittel, um in unruhigen und unglücklichen Zeiten Geld zu beschaffen, wenn die Steuerkraft des Landes erschöpft war und der Staatscredit nicht ausreichte, um eine Anleihe ohne übermässige Opfer unterzubringen. Dabei galt das Papiergeld allgemein als ein minderwerthiges Geld und es wurde unter der Herrschaft der Quantitätstheorie (!) in übermässiger Menge ausgegeben. Wenn unter solchen Umständen ein Courssturz, eine Entwerthung des Geldes aus Misstrauen, so, wie oben beschrieben, erfolgte, — war das nicht nur natürlich? Hätte man überhaupt etwas anderes erwarten können? Ganz anders hat sich die Sachlage gestaltet, wo man vernünftig verfahren ist und nicht mehr Papiergeld in den Umlauf gebracht hat, als bei einer Goldwährung geschehen wäre, z. B. in Oesterreich-Ungarn seit 1878. Hier hat man nur die besten Erfahrungen gemacht. Und das ist sogar in einer Zeit geschehen, in welcher die herrschenden Vorurtheile gegen das Papiergeld sprachen! Freilich hat Oesterreich in dieser ganzen Zeit nur ruhige Zeiten erlebt, und so kann man einwenden, dass das Papiergeld hier nicht auf die Probe gestellt worden sei. Dass aber das Papiergeld auch in Krisenzeiten sicher zu functioniren vermag, selbst unter den heutigen Verhältnissen, wo niemand eine klare und richtige Vorstellung von dem Wesen des Geldes hat, und dass es auch in solchen Zeiten das Goldgeld vollkommen zu ersetzen vermag, das haben wir nach 1870 in Frankreich und im Jahre 1893 in Nordamerika gesehen. In Frankreich haben die in Papiergeld umgewandelten Noten der Bank von Frankreich trotz ihrer Uneinlösbarkeit in der ganzen Zeit von 1870—1878 ihren vollen Goldwerth zu be-

haupten vermocht, obwohl die schlimmsten Stürme über Frankreich hereingebrochen waren: Krieg, Verfassungswechsel und Zahlung einer Kriegsentschädigung von 5 Milliarden Francs. Und in Nordamerika hat im Jahre 1893 das von den Banken erst nach Ausbruch der Krise ausgegebene Papiergeld, das nicht einmal Zwangscours, d. h. Zahlkraft zur Tilgung aller Schulden, besass, sondern nur von den Banken in Zahlung genommen wurde, an Stelle des von den ängstlichen Besitzern versteckten Goldes sicher zu functioniren vermocht und nicht wenig zur Beseitigung der Krise beigetragen. Wenn das zu einer Zeit geschehen konnte, in welcher sonst nur dem Goldgelde Vertrauen entgegengebracht wird, wie viel mehr ist dann anzunehmen, dass das Papiergeld jede Probe zu bestehen vermag, wenn einmal die herrschenden Irrthümer über das Wesen des Geldes beseitigt sind!

b) Vorzüge der Papierwährung.

Ist nach den vorstehenden Ausführungen das Papiergeld mit Rücksicht auf die Sicherheit seiner Werthbasis dem Goldgelde im Princip als ebenbürtig an die Seite zu stellen, so sind nun noch andere Gründe vorhanden, welche ihm — bei möglichst vollkommener Einrichtung*) — sogar den Vorrang sichern.

Es sind vor allem zwei grosse Vortheile, welche die Papierwährung vor der Goldwährung voraus hat. Zunächst ist es bei einer Papierwährung möglich, die Menge des umlaufenden Geldes nach Massgabe der Bedürfnisse des Verkehrs zu reguliren, während das bei offener Goldwährung nur in sehr beschränktem Masse geschehen kann. In Ländern mit offener Goldwährung, wie Deutschland und England, hängt ja die Menge des umlaufenden Geldes eigentlich nicht von dem Bedürfnisse des Verkehrs, sondern von Factoren ab, denen ein Einfluss auf dieselbe nicht zustehen sollte. Diese Factoren sind: einerseits die Grösse der Production von Gold, andererseits die Grösse des industriellen Bedarfs an Gold und — last not least — der Bedarf und das Belieben des Auslands.

*) Zu der möglichst vollkommenen Einrichtung gehört auch die (künstliche) Stabilisirung der ausländischen Wechselcourse. Vergl. darüber §3.

Was speciell den letzten Punkt anlangt, so ist ja das Ausland jederzeit im Stande, das inländische Goldgeld an sich zu ziehen, indem es entweder direct für Gold höhere Preise anbietet oder indem es den Zinsfuss für Geld, wenigstens den Discont, heraufsetzt und dadurch eine Steigerung der Wechselcourse über den Goldexportpunkt hinaus herbeiführt. Bei dieser Sachlage ist auf der einen Seite die Gefahr einer Ueberfluthung mit Geld, wie sie 1876/78 den Ländern mit offener Silberwährung drohte, nicht ausgeschlossen und gehört auf der anderen Seite Geldknappheit mit der fatalen Begleiterscheinung eines hohen Disconts sogar zu den gewöhnlichen Ereignissen, da sie sich regelmässig, wenigstens im Herbstquartal jedes Jahres, wiederholt.

Diese Uebelstände sind bei einer Papierwährung nicht vorhanden. Hier wird der Geldumlauf ausschliesslich durch den Bedarf*) geregelt. Es kann sogar eine gewissermassen automatische Regelung durch den Verkehr selbst stattfinden, in derselben Weise, wie das jetzt innerhalb der durch das Bestehen der Goldwährung gezogenen Grenzen mit den Banknoten geschieht. Es kann nämlich bei einer Papierwährung ebenfalls eine unabhängige, von der öffentlichen Meinung auf Grund ihrer wöchentlichen Ausweise controlirte Centralbank innerhalb gewisser, gesetzlich festgestellter Grenzen (bei fester oder Steuercontingentirung) nach denselben Grundsätzen Papiergeld ausgeben, wie jetzt, bei ausreichendem Baarschatze, Banknoten ausgegeben werden. Eine solche Centralbank würde nicht durch die Rücksicht auf einen Goldschatz (der dann natürlich fehlt) gezwungen sein, einen Discontkrieg mit dem Auslande zu führen, und würde daher nicht nöthig haben, ihre Creditertheilung lediglich aus diesem Grunde einzuschränken und die Bedingungen derselben, m. a. W. den Zinsfuss, lediglich deshalb heraufzusetzen. Dabei wäre sie doch im Stande, so zu verfahren, sobald das nöthig erschiene, um von Ueberproduction und Ueberspeculation abzuschrecken. Vielleicht würde dann der Discont im allgemeinen nicht höher normirt werden, als er jetzt in Frankreich ist, also auf $2^1/_2$ bis 3 Procent, und würden, wie dort, alle Schwankungen wegfallen. Was das aber für die Production in einem Lande

*) Ueber den „Bedarf" an Geld vergl. oben S. 5/6 Anm.

bedeuten würde, in welchem ein so lebhafter Unternehmungsgeist herrscht, wie in Deutschland, braucht hier nicht näher auseinandergesetzt zu werden.*)

Die Papierwährung macht hiernach, um diesen Hauptvortheil noch einmal besonders hervorzuheben, unabhängig vom Auslande. Was das heissen will, lehrt so recht ein Blick auf die Verhältnisse der Gegenwart. Ganz Europa oder wenigstens England und Deutschland hängen augenblicklich von der Gnade**) Amerikas ab. Amerika (d. h. die Vereinigten Staaten von Nordamerika) hat aus Productenlieferungen in den letzten beiden Jahren Forderungen an Europa, welche sich per Saldo auf mehrere Hundert Millionen Dollars, vielleicht auf zwei Milliarden Mark belaufen. Wenn es diese Forderungen einzieht — und dazu hat es bei der jetzt dort herrschenden Geldknappheit hinreichende Veranlassung —, dann müssen dieselben mit Gold bezahlt werden. Der New Yorker Wechselcours auf London steht schon jetzt nur noch wenig über dem Goldpuncte. Ein gewisser Betrag würde allerdings auch mit Effecten (amerikanischen Eisenbahnactien, Bonds etc.) bezahlt werden, da die Course dieser Papiere in London in Folge der dann zu ergreifenden Massregeln stark heruntergehen würden. Trotzdem bliebe aber immer noch eine Riesensumme in Gold zu decken. Nun stelle man sich einmal vor, was geschehen würde, wenn England und Deutschland 1 bis 2 Milliarden Mark in Gold hergeben sollten! Die gesammten Goldvorräthe der Bank von England und der deutschen Reichsbank zusammen würden vielleicht eben hinreichen, um die

*) Die Bank von Frankreich ist in ihrer Discontopolitik vom Auslande unabhängiger als die deutsche Reichsbank und die Bank von England, weil sie ihre Noten nicht in Gold einzulösen braucht und deshalb in der Erhebung einer Goldprämie ein für gewöhnliche Fälle ausreichendes Mittel besitzt, um ihren Goldschatz zu schützen. Die deutsche Reichsbank ist zwar gesetzlich in derselben Lage, da sie ihre Noten anstatt mit Gold auch mit Thalern einlösen darf; sie kann aber von dieser Befugniss keinen Gebrauch machen, weil sie dann ihren Credit im Inlande und im Auslande einbüssen und durch die Abweichung von ihrer bisher immer befolgten Praxis die Gefahr einer Krise herbeiführen würde.

**) Allerdings liegt es zur Zeit durchaus im eigenen Interesse Amerikas, diese „Gnade“ walten zu lassen; denn Amerika darf mit Rücksicht auf seinen europäischen Handel eine Geldkrise in Europa nicht herbeiführen und es erhält überdies hohe Zinsen. Aber es könnte doch auch einmal anders kommen, z. B. im Kriegsfalle.

zu entrichtende Summe zu bezahlen. Aber diese Goldvorräthe, die ohnehin gerade sehr knapp sind, dürfen ja nicht hergegeben werden, weil sie die Deckung der ausgegebenen Noten bilden! Aus der Circulation kann man soviel Gold auch nicht herausnehmen. Man würde deshalb versuchen, andere Länder, Frankreich, Russland und Oesterreich, die einen Theil ihrer Goldschätze für eine gewisse Zeit leicht entbehren können, zur Lieferung des erforderlichen Goldes oder doch eines grossen Theiles desselben heranzuziehen. Dazu wäre aber nöthig, den Discont, der jetzt schon 5 bez. 6 Procent beträgt, noch weiter hinaufzusetzen, vielleicht um 2, vielleicht um 4, vielleicht um 6 Procent. Welche Deroute würde aber dann auf dem Effectenmarkte und auch auf dem Waarenmarkte entstehen! Wie würden insbesondere die Producenten, die jetzt regelmässig mit so grossem Credit arbeiten, wie würde unsere Industrie einen solchen Discontsatz, dem der allgemeine Zinsfuss, wenigstens aber der Privatdiscont folgt, ertragen können? Der Ausbruch einer Krise würde garnicht zu vermeiden sein!

Bei einer Papierwährung wäre eine solche Gefahr nicht vorhanden. Hier würde unter gleichen Verhältnissen zunächst ebenso wie bei einer Goldwährung so viel Gold, oder würde so viel an Effecten exportirt werden, als dazu bestimmt ist, der Stabilisirung der ausländischen Wechselcourse zu dienen.*) Wenn aber der Bestand dieser „Gold- oder Effectenreserve für den Auslandsverkehr“ erschöpft wäre, dann würde nicht, wie bei der Goldwährung, das für den Inlandsverkehr bestimmte G e l d exportirt oder, um das zu verhüten, die Discontschraube angezogen werden, sondern es würde nichts weiter geschehen, als dass die Course der amerikanischen Wechsel in die Höhe gingen, während der Geldumlauf im Inlande und die inländischen Creditbedingungen unberührt blieben. Dadurch würde einerseits dem Inlande die Möglichkeit gegeben, seine Schuld mit W a a r e n zu bezahlen, weil der Waarenexport dann um den Betrag der Coursdifferenz gegen früher vortheilhafter wäre, und es würde andererseits Amerika veranlasst werden, die Zurücknahme seiner Guthaben,

*) Vergl. unten § 3 und meine Schrift: Papierwährung mit Goldreserve für den Auslandsverkehr (1894) S. 58 ff.

die ihm doch kein Gold bringen würde, zu sistiren, weil dieselbe jetzt mit einem grossen Coursverlust verknüpft sein würde. Die Folge wäre vielleicht, dass der Cours der amerikanischen Wechsel für die ganze Folgezeit auf ein höheres Niveau gehoben würde, m. a. W. dass die deutsche bezw. die englische Valuta gegenüber der amerikanischen eine „Entwerthung" erlitte. Das würde der Fall sein, wenn Deutschland und England bei dem bisherigen Wechselcourse, m. a. W. bei dem bisherigen Werthverhältnisse der inländischen zur amerikanischen Valuta, nicht im Stande wären, so viel Waaren oder Effecten zu exportiren, um ihre Schuld zu tilgen oder doch den z. Zt. gestellten Ansprüchen auf Rückzahlung derselben nachzukommen. Aber das ist ja auch an sich noch kein Unglück. Indien hat sich in solcher Lage nur wegen seiner auf Gold lautenden Staatsschulden nicht wohl befunden!*)

Aber, selbst wenn es unter den obwaltenden speciellen Verhältnissen wirklich ein Unglück wäre, so würde es immer noch das kleinere Uebel sein im Vergleich zu demjenigen, welches unter gleichen Umständen bei bestehender Goldwährung eintreten müsste. Man male sich nur einmal aus, was geschehen würde, wenn Deutschland, ausser Stande, seine Schuld gegen Amerika mit Waaren oder Effecten zu tilgen,

*) Indien würde nie eine Aenderung seiner entwertheten Silberwährung vorgenommen haben, wenn nicht der Staat als solcher sehr viel Zinsen etc. in Gold an das Ausland zu zahlen gehabt hätte; wenn die leitenden Personen nicht der Meinung gewesen wären, das zur Entwicklung der Productivkräfte des Inlands erforderliche Kapital vom Auslande heranziehen zu müssen, anstatt dasselbe durch die Mehrausgabe von Geld, die bei dem hohen Zinsfuss wohl gerechtfertigt gewesen wäre, im Inlande zu beschaffen; wenn sie gewusst hätten, dass sich eine Stabilisirung des Werthverhältnisses ihrer Valuta zu den ausländischen Valuten auf dem durch die Verhältnisse des Auslandsverkehrs bedingten niedrigerem Niveau auch ohne Goldwährung, lediglich durch die Einrichtung einer Goldreserve für den Auslandsverkehr, erreichen lasse, und endlich, wenn sie nicht in dem allgemeinen Grundirrthum befangen gewesen wären, dass das Geld einen selbständigen Werth nicht habe, dass das Papiergeld bezw. das unterwerthige Silbergeld lediglich ein „Creditgeld" sei und dass nur das Goldgeld mit Rücksicht auf seinen starken „inneren" Werth, den Goldwerth, die Functionen des Geldes in der erreichbar vollkommensten Weise verrichten könne. Hätte man sich einen klaren Begriff von dem Wesen des Geldes verschafft und sich nicht einfach mit der kritiklosen Annahme der herrschenden Meinung oder mit einem „non liquet" begnügt, dann würde man anders gehandelt haben!

vielleicht den vierten oder fünften Theil seines Goldes hergeben müsste. Wenn man dann nicht etwa als Ersatz Papiergeld einführte, dann würde in Folge der Vertheuerung des Credits der Ruin über das ganze Land hereinbrechen. Damit wäre aber zugleich der Grund zu einer weiteren Verschlechterung der Zahlungsbilanz und zu einer Wiederholung des Goldexports behufs der Schuldendeckung gelegt. Schliesslich würde die Noth doch zur Einführung einer Papierwährung zwingen, wie wir das ja in den 80er Jahren in Italien erlebt haben, und dann würde sich das Werthverhältniss der inländischen zu den ausländischen Valuten so stellen, wie es dem Stande des Verkehrs mit dem Auslande entspricht und wie es anders auch bei einer Goldwährung nicht aufrecht erhalten werden kann. Dann würde vielleicht, ebenso wie das in Italien geschehen ist, diejenige Entwerthung der inländischen Valuta doch noch eintreten, deren Abwehr durch den Goldexport zwar zunächst gelungen, aber mit dem Ruin der Wohlfahrt des ganzen Landes erkauft worden wäre.*)

Die Papierwährung bringt aber ausser der Möglichkeit der Regulirung des Geldumlaufs noch einen weiteren Vortheil mit sich. Es fällt nämlich jede Gefahr des Ausbruchs einer Krise fort, welche bei einer Goldwährung in Anbetracht der herrschenden Vorurtheile für das Goldgeld sich daraus ergiebt, dass Banknoten circuliren, welche zum vollen Betrage in Gold einlösbar, aber, obwohl auf Sicht zahlbar, nur zum Theil mit Gold gedeckt sind, und deren Golddeckung überdies zumeist in jederzeit auf Verlangen sofort oder doch nach kurzer Frist rückzahlbaren Depositen besteht. Diese Gefahr ist aber nicht zu unterschätzen! Dass sie sich verwirklichen kann, hat die amerikanische Krise von 1893 gezeigt, die entstand, weil man argwöhnte, dass nicht mehr genügend Gold vorhanden sei, um die rechtzeitige Einlösung der Noten etc. und die Rückzahluung der Depositen in Gold zu sichern. Und wie lange hat es gedauert, bis diese Krise und deren Folgen überwunden waren! Amerika hat sich eigentlich erst im Jahre 1898 von derselben erholt! Wenn die Menschen immer vernünftig wären und nicht aus Misstrauen bisweilen den Kopf verlören, würde ja diese Gefahr auch bei einer Gold-

*) Vergl. hierzu die Ausführungen in den §§ 3, 8, 10 a. E.

währung nicht existiren. Dann würden die Banknoten nicht in ungewöhnlich grosser Menge zur Einlösung präsentirt und die Depositen nicht über den Bedarf hinaus zurückgezogen werden, und damit wäre das tadellose Functioniren des ganzen Währungsapparats für alle Zeit gewährleistet. Misstrauen und Zweifel und deren Folgen, die Präsentation der Noten und die Zurücknahme der Depositen, rufen ja immer erst denjenigen Zustand hervor, dessen Vorhandensein den Ausbruch einer Krise ermöglicht und zur Folge hat. Misstrauen und Zweifel werden sich aber nicht verhüten lassen, so lange Banknoten existiren, die in Gold einlösbar sind; so lange die Menschen dadurch zu dem Glauben veranlasst oder in dem Glauben bestärkt werden, dass allein das Goldgeld sicher und gutes Geld sei; und so lange sie in Anbetracht der nur procentualen Golddeckung zu der Meinung gelangen können, dass das vorhandene Gold zur Bezahlung ihrer Forderungen nicht ausreichen möchte. Das ist aber bei einer Goldwährung, wenn man nicht ungeheuere Mengen Goldes aufstapeln und statt der Banknoten nur noch Goldgeld ausgeben will, nicht zu ändern! Bei einer Papierwährung kann von einer solchen oder ähnlichen Gefahr schon deshalb keine Rede sein, weil es dann Banknoten oder überhaupt Notengeld, das in Gold einlösbar wäre und zu dessen Deckung (!) Gold oder irgend ein anderes Gut gehalten würde, nicht mehr giebt*) und weil dann die Menschen überdies daran gewöhnt sind, dem Papiergelde als solchem ihr Vertrauen zu schenken. Unter den Ursachen zum Ausbruch von Krisen wäre damit die gefährlichste beseitigt.

c) Heute nur Goldwährung rathsam.

Die soeben dargelegten Vorzüge der Papierwährung vor der Goldwährung werden wahrscheinlich später zu der allseitigen Annahme der Papierwährung (oder doch einer „ge-

*) Auch die Begründung einer Goldreserve für den Auslandsverkehr führt diese Gefahr bei verständiger Einrichtung nicht wieder herbei, obwohl dann Papiergeld zu festem Satze gegen Gold umgetauscht wird. Uebrigens kann die Stabilisirung der Wechselcourse auch auf andere Weise erreicht werden. Vergl. darüber § 3.

schlossenen“ Metallwährung) führen und werden insbesondere Staaten mit Papierwährung davon abhalten, grosse Opfer zu bringen, um auch ihrerseits zu einer Goldwährung überzugehen. Zunächst aber, und hiermit kehren wir von der principiellen Betrachtung der Frage zur Wirklichkeit zurück, — zunächst ist hieran noch nicht zu denken. Zunächst, und vielleicht noch für lange Zeit, hat das Geld sein goldenes Kleid noch unbedingt nöthig, um sich dasjenige Mass von Vertrauen zu verschaffen und zu erhalten, dessen es nach den Erörterungen unter a) bedarf, um für ein gutes und sicheres Functioniren des Währungsapparates die erforderliche Garantie zu bieten. Einstweilen glaubt ja die Welt noch allein an das Gold und, so lange dieser Glaube, oder richtiger „Aberglaube“, existirt, wird sie ihr volles Vertrauen auch nur dem Goldgelde, nicht aber dem Papiergelde zuwenden. Ohne Vertrauen ist aber auch der Werth des an sich besten Geldes nicht genügend gefestigt! Die Papierwährung wird erst dann möglich oder kann doch erst dann erfolgreich mit der Goldwährung concurriren, wenn die Welt, oder wenn wenigstens die leitenden Finanzkreise, denen die übrigen folgen, nach Gewinnung besserer Einsicht in das Wesen des Geldes nicht mehr lediglich „am Golde hängen“, — ohne damit das „Drängen“ nach dem Gelde aufzugeben. Vielleicht veranlasst sie das geradezu riesige Fortschreiten der Goldproduction, sich allmählich diese Einsicht zu verschaffen!*)

*) Wenn heutzutage zu Gunsten der Goldwährung vielfach angeführt wird, dass das Gold das Weltgeld sei, so beruht das auf unklaren und unrichtigen Ideen. Das Geld ist, so lange es in der Welt viele einzelne Staaten giebt, Landesgeld, dessen Gültigkeit als Geld an der Landesgrenze aufhört. Wenn Gold zu Zahlungen im Auslande verwendet wird, so fungirt es lediglich als Waare, welche im Auslande durch Verkauf oder Ausprägung erst in Geld umgesetzt werden muss. Um das zu ermöglichen, ist es aber nicht nöthig, dass im Inlande Goldwährung besteht. Bei einer Papierwährung lässt sich genau dasselbe (durch die Begründung einer Goldreserve für den Auslandsverkehr) erreichen. Vergl. unten S. 36 ff. Uebrigens ist es auch ganz falsch, zu meinen, dass von Land zu Land überhaupt mit Geld gezahlt werde. Wer im internationalen Verkehr eine Zahlung zu machen hat, der lässt entweder auf sich trassiren und zahlt später im Inlande und mit Inlandsgeld, oder er kauft einen Wechsel auf das Ausland und remittirt diesen seinem Gläubiger. Derartige Wechsel stehen für denjenigen, der ihren Cours bezahlt, immer in genügender

Ob aber in diesem vielleicht noch fernen Zeitpunkte Staaten mit Goldwährung, wie Deutschland und England, das gewohnte Goldgeld völlig abschaffen und dasselbe durch Papiergeld ersetzen werden, lässt sich nicht voraussagen. Vielleicht ziehen sie es dann vor, durch die Aufhebung der Prägungsfreiheit für Gold ihr bisher vollwerthiges Goldgeld unterwerthig zu machen und unter Abschaffung der in Gold einlösbaren Banknoten daneben (ungedecktes und uneinlösbares) Papiergeld auszugeben. Auf diese Weise würden sie sich die Vortheile der Papierwährung, insbesondere den Vortheil der Regulirungsfähigkeit ihres Geldumlaufs, den jede geschlossene Währung bietet, sichern, ohne das gewohnte bequeme Goldgeld aufzugeben, während das Nebeneinanderexistiren von Goldgeld und Papiergeld, zumal nach bedeutendem Sinken des Goldwerths, das unvermeidlich wäre, bei Verbreitung richtiger Anschauungen über das Wesen des Geldes keine erhebliche Krisengefahr mehr einschliessen würde. Sie würden aber zugleich Erschütterungen des internationalen Handels vorbeugen, welche die sonst eintretende zu starke Entwerthung des Goldes etwa mit sich bringen könnte. Wenn das einmal geschieht, dann werden Papiergeld und (unterwerthiges) Goldgeld, ebenso wie bisher in Oesterreich der Papiergulden und der Silbergulden, gleichgeachtet nebeneinander circuliren und wird jeder für sich eine besondere Verkörperung des allgemeinen Werthmasses darstellen, welches speciell in Deutschland die Mark bildet. Dann wird man nicht mehr von Goldwährung oder Papierwährung, sondern nur noch, wie es allein richtig ist, von Markwährung reden.

---

§ 3. Valutaschwankungen. Valuta-Entwerthung. Stabilisirung des Werthverhältnisses der inländischen zur ausländischen Valuta.

Man hört vielfach mit Bezug auf Länder mit Papierwährung oder Silberwährung von „Valutaschwankungen“ und von einer „Valuta-Entwerthung“ reden. Insbesondere sind es

Menge zur Verfügung und werden eventuell von den Arbitrageuren auf dem Wege des Exports von Gold und Trassirung über den Betrag des Kaufgeldes beschafft, sobald der Cours das erlaubt.

die Bimetallisten, die das thun. Dabei liegt die Meinung zu Grunde, dass die Valuta (das Währungsgeld) dieser Länder im ganzen genommen in ihrem Werthe schwanke; dass sich ihr Werthniveau im allgemeinen hebe und senke, und dass mit ihrer „Entwerthung“ dieses allgemeine Werthniveau auf eine niedrigere Stufe herabsinke. Nun ist richtig, dass die Valuten dieser Länder, z. B. der argentinische Peso bezw. die indische Rupie, gegenüber dem europäischen Goldgelde vielfach im Werthe schwanken bezw. geschwankt haben und dass dieselben diesem Goldgelde gegenüber thatsächlich im Werthe gesunken sind, so dass insoweit eine Entwerthung auf ihrer Seite zweifellos stattgefunden hat. Diese Thatsachen berechtigen aber nicht zu der Annahme, dass der Werth jener Valuten nicht nur gegenüber dem europäischen Goldgelde, sondern allgemein geschwankt hat bezw. auf ein tieferes Niveau herabgesunken ist.

Wenn der Werth der indischen Rupie (die wir hier speziell in's Auge fassen wollen) in London sinkt, so heisst das nichts anderes als: der Preis der indischen Rupie (genauer: der Preis der auf Rupien lautenden indischen Wechsel oder Schatzanweisungen) ist in London zurückgegangen, und zwar ihr Preis in englischem Goldgelde, und damit natürlich auch ihr Werth (Tauschwerth) gegenüber diesem Goldgelde. Hiermit ist aber ebenso wenig eine Entwerthung der Rupie im allgemeinen eingetreten, wie etwa eine allgemeine Entwerthung unseres Goldgeldes vorliegt, wenn es einem einzelnen bestimmten anderen Gute oder einer Reihe solcher Güter gegenüber im Preise sinkt und damit diesen Gütern gegenüber an Werth verliert, d. h., von der anderen Seite betrachtet, wenn die Preise dieser Güter steigen. Eine solche partielle Entwerthung des Goldgeldes gegenüber einzelnen Gütern lässt seinen Werth im übrigen ganz unangetastet. Dasselbe gilt von der indischen Rupie. Die Entwerthung derselben gegenüber dem europäischen Goldgelde ist ebenfalls nur eine partielle und tangirt ihren Werth im übrigen, speziell ihren Werth in Indien, in keiner Weise. Das wird klarer werden, wenn wir einmal näher untersuchen, worauf das Werthverhältniss der Valuten zweier Länder eigentlich beruht.

Das Werthverhältniss der Valuten zweier Länder mit offener Goldwährung beruht nach der allgemeinen An-

nahme auf der sogenannten Münzparität der beiden Länder. Das ist, prinzipiell betrachtet, falsch. Die Münzparität ist direct in keiner Weise massgebend, wenn sie auch indirect von grossem Einfluss ist. Massgebend ist allein der Verkehr zwischen den beiden Ländern, auch wohl noch der Verkehr dieser Länder mit anderen Ländern, dessen Resultante die Wechselparität ist. Diese, und nicht die Münzparität, ist dasjenige, worauf es ankommt. Dasselbe gilt für Länder mit Papierwährung. Die Art der Währung bezw. das Material, aus dem das Geld besteht, ist an sich ganz gleichgültig. Prinzipiell lässt sich das Werthverhältniss der Valuten zweier Länder mit Papierwährung ebenso bestimmen wie das Valutaverhältniss zweier Länder mit offener Goldwährung. Dass das erstere im allgemeinen weniger stabil ist als das letztere, erklärt sich lediglich aus Gründen thatsächlicher Natur.

Der Werth (Tauschwerth) der Valuta eines Landes gegenüber der Valuta eines anderen Landes, speziell der Werth der indischen Rupie gegenüber dem europäischen Goldgelde, oder sagen wir deutlicher: ihr Preis, auf dem allein ja ihr Tauschwerth beruht, hängt ab von Angebot und Nachfrage, hier speziell von Angebot und Nachfrage nach indischem Gelde bezw. nach Anweisungen auf indisches Geld in London. Angebot und Nachfrage hiernach gehen aus: einerseits von denjenigen Personen, welche Zahlungen in Indien zu empfangen oder sonst über Zahlungen daselbst zu disponiren haben und diese durch Verkauf in London verwerthen wollen (Angebot), andererseits von denjenigen, welche Zahlungen in Indien zu machen haben und dazu den Weg des Ankaufs indischen Geldes bezw. indischer Wechsel und Schatzanweisungen in London wählen (Nachfrage). Solche Zahlungen resultiren (in der Hauptsache) 1. aus festen Schuldverbindlichkeiten, wie z. B. die Zinszahlungen Indiens aus Anleihen, die sehr gross sind; 2. aus der Uebertragung von Geld in Anlass der Zurückziehung von Guthaben aus Indien bezw. behufs der Investition von Kapital in Indien; 3. aus Import- und Exportgeschäften. Wer in Indien Zahlungen zu empfangen oder über Zahlungen daselbst zu disponieren hat, wie die indische Regierung (die auf diese Weise sich das erforderliche Goldgeld zur Bezahlung der von Indien an Europa geschuldeten Zinsen verschafft) oder der europäische Kapitalist, welcher Guthaben aus Indien zurückzieht, oder der Importeur europäischer Waaren, welcher das Kaufgeld für diese Waaren in Indien zu fordern hat, bringt die Anweisungen auf diese Zahlungen (Schatzanweisungen, Wechsel etc.) zum Angebot, und wer in Indien Zahlungen zu machen hat, wie derjenige, welcher Kapital in Indien investiren will, oder derjenige, welcher indische Exporte zu bezahlen hat, der hält nach solchen Anweisungen Nachfrage. Eine anderweitige Verwerthung bezw. eine anderweitige Beschaffung dieser Zahlungen ist zwar möglich, findet aber, da sie weniger einfach ist und dem Besitzer bezw. dem Schuldner regelmässig grössere Kosten verursacht, thatsächlich nicht statt.

Angebot und Nachfrage decken sich natürlich auf der Basis irgend eines Preises, und dieser Preis ist es, auf dem der Werth (Tauschwerth) der indischen Rupie gegenüber dem europäischen Goldgelde beruht.

Die Factoren, welche hiernach Angebot und Nachfrage nach indischem Gelde in London und damit den Preis und den Werth des letzteren bestimmen, sind aber veränderlich. Vor allem ändern sich Import und Export, aber auch die Zinszahlungen der indischen Regierung (in Folge der Aufnahme neuer Anleihen etc.) und die Investition europäischen Kapitals in Indien. Treten solche Aenderungen ein, dann müssen natürlich Angebot und Nachfrage nach indischem Gelde in London davon afficirt werden. Letzteres muss aber, wenn nicht mehrere Factoren auf der Seite des Angebots bezw. der Nachfrage sich zugleich und in entgegengesetzter Richtung ändern, zu Aenderungen von Angebot und Nachfrage im ganzen führen, und hieraus wiederum muss, wenn nicht die Aenderung des Angebots durch eine gleich grosse und gleich gerichtete Aenderung der Nachfrage compensirt wird, eine Aenderung des Preises resultiren. Der Preis und damit der Werth (Tauschwerth) der indischen Rupie in London muss hiernach steigen bezw. sinken, sobald die oben bezeichneten Factoren des Verkehrs zwischen beiden Ländern sich ändern, ohne dass mehrere Factoren gleichzeitig Aenderungen erleiden, die in ihrer Wirkung einander aufheben.

Ein Sinken des Preises der indischen Rupie in London und damit eine „Entwerthung“ derselben gegenüber dem europäischen Goldgelde, die uns hier in erster Linie interessirt, muss eintreten: 1. (in Folge einer Zunahme des Angebots)

wenn ausschliesslich entweder die Zinsverbindlichkeiten Indiens gegenüber Europa, soweit sie in Gold zahlbar sind, wie bisher, zunehmen, oder wenn Guthaben aus Indien in grösserem Masse zurückgezogen werden, oder wenn der Import europäischer Waaren nach Indien sich vergrössert; 2. (in Folge eines Rückgangs der Nachfrage) wenn ausschliesslich die Investition von Kapital in Indien abnimmt oder der Export indischer Waaren nach Europa zurückgeht; 3. wenn mehrere dieser Aenderungen gleichzeitig eintreten, ohne dass im übrigen eine Aenderung stattfindet; 4. wenn einer oder mehrere der bezeichneten Factoren sich in der angegebenen Richtung und zugleich andere sich in der entgegengesetzten Richtung ändern, wenn aber wegen der Unzulänglichkeit der letzteren Aenderungen sich dennoch das Resultat ergiebt, dass das Angebot auf der Basis des bisherigen Preises die Nachfrage übersteigt.

Abgesehen von diesem Fällen einer Entwerthung der indischen Rupie gegenüber dem europäischen Goldgelde, welche durch eine Veränderung des Grössenverhältnisses von Angebot und Nachfrage nach indischem Gelde in London herbeigeführt werden, kann eine solche Entwerthung auch in der Weise eintreten, dass ohne eine Grössenveränderung von Angebot und Nachfrage direct die Bedingungen des Angebots und der Nachfrage herabgesetzt werden. Das geschieht, wenn die Chancen der anderweitigen Beschaffung von Zahlungen in Indien sich ändern, und zwar günstiger werden, ein Fall, der während des Bestehens der offenen Silberwährung in Indien (bis 1893) immer dann eintrat, wenn der Preis des Silbers in London von neuem zurückging. In solchem Falle ziehen natürlich diejenigen, welche Zahlungen in Indien zu machen haben, ihre Nachfrage auf der Basis des bisherigen Preises zurück und erneuern dieselbe nur auf der Basis eines entsprechend niedrigeren Preises, während die Besitzer von Zahlungs-Anweisungen auf Indien sich gezwungen sehen, billiger anzubieten, weil es für sie immer noch vortheilhafter ist, ihre Forderungen in Indien durch Verkauf in London zu verwerthen, als eine anderweitige Verwerthung zu versuchen, die, unter Einkassirung derselben, auf dem Wege des Exports indischen Geldes oder indischer Exportartikel und durch deren Verkauf in Europa erfolgen müsste. Principiell bietet dieser Fall insofern nichts Besonderes, als nur

anticipirt wird, was sonst in Folge einer entsprechenden Grössenveränderung von Angebot und Nachfrage eingetreten sein würde; denn die stattgehabte Verbesserung der Chancen des Imports (z. B. von Silber) nach Indien hätte natürlich sonst eine Vergrösserung dieses Imports und damit eine Vergrösserung des Angebots indischer Zahlungsanweisungen in London hervorgerufen.

Endlich kann eine Entwerthung der indischen Rupie in London noch aus dem Grunde eintreten, weil die Besitzer indischer Zahlungsanweisungen in der begründeten Voraussicht oder in unbegründeter Furcht vor dem Eintritt einer so, wie hier angegeben, verursachten grösseren Entwerthung derselben in der Zukunft, sie schon in der Gegenwart billiger anbieten (sie „auf den Markt werfen"), während die Käufer in der Erwartung eines solchen Geschehens nur noch zu billigeren Preisen Nachfrage halten.*) **)

Wenn nun aus irgend einer der angegebenen Ursachen, z. B. in Folge der Zunahme der Zinszahlungen Indiens an Europa oder der Zunahme des Imports europäischer Waaren nach Indien, und in Folge der dadurch hervorgerufenen Verschiebung des Verhältnisses von Angebot und Nachfrage der Preis bezw. der Werth (Tauschwerth) der indischen Rupie in London sinkt, also eine Entwerthung der Rupie gegenüber dem europäischen Goldgelde eintritt, — ist damit das Werthniveau derselben im allgemeinen, d. h. nicht nur in

*) Bei offener Silberwährung, wie sie Indien bis 1893 hatte, liegt die Sache principiell nicht anders als sonst, nicht anders als z. B. bei einer Papierwährung (welche letztere theoretisch den Normalfall bildet). Thatsächlich besteht jedoch insofern ein Unterschied, als ein Sinken des Silberpreises im Auslande die Chancen der Beschaffung von Zahlungen im Inlande bei offener Silberwährung sehr viel mehr verbessern muss als bei einer Papierwährung. Bei offener Silberwährung kann nämlich inländisches Geld zur Beschaffung der Zahlungen durch einfache Ausprägung von importirtem Silber erlangt werden, während bei einer Papierwährung zu diesem Zwecke ein Verkauf des Silbers auf offenem Markte stattfinden muss, der bei zunehmendem Angebot natürlich ein geringeres Resultat ergiebt, weil die Preise sinken.

**) Eine ausführliche Erörterung darüber, wovon das Werthverhältniss der inländischen zur ausländischen Valuta abhängt, findet sich in meiner Schrift: Die Erfolglosigkeit einer Hebung des Silberpreises etc. (Berlin 1895) S. 41 ff.

London, sondern, worauf es doch vor allem ankommt, auch in Indien selbst gesunken? Gewiss nicht. Der Preis oder Werth der indischen Rupie in Indien ergiebt sich aus Angebot und Nachfrage in Indien selbst. Angebot und Nachfrage nach indischem Gelde in Indien werden aber durch eine Veränderung von Angebot und Nachfrage nach demselben in London in keiner Weise berührt. Sie stehen hiermit auch, soweit nicht gerade Import- und Exportartikel in Frage kommen, in gar keinem Zusammenhang. In Betreff der Import- und Exportartikel besteht allerdings für den Fall eine Ausnahme, dass eine Zunahme des Imports oder eine Abnahme des Exports die stattgehabte Veränderung von Angebot und Nachfrage nach indischem Gelde in London herbeigeführt hat. In diesem Falle muss natürlich eine entsprechende Veränderung von Angebot und Nachfrage nach Import- und Exportartikeln gegenüber indischem Gelde in Indien nebenhergehen. Es muss speciell das Angebot der Importartikel zunehmen, die Nachfrage nach Exportartikeln abnehmen. Hieraus kann sich aber nicht nur keine Entwerthung des indischen Geldes gegenüber diesen Artikeln in Indien, sondern im Gegentheil nur eine Werthsteigerung desselben ergeben.

Nur in einem einzigen Falle, der allerdings gerade für Indien praktisch geworden ist, liegt die Sache anders. Dieser Fall liegt vor, wenn bei offener Silberwährung im Inlande (wie sie in Indien bis 1893 herrschte) die Entwerthung der inländischen Valuta im Auslande dadurch hervorgerufen wird, dass der Import von Silber zunimmt, und wenn dann das importirte Silber, wie das die herrschende Prägungsfreiheit gestattet, zu Münzen ausgeprägt, direct als Geld in den Verkehr gebracht wird. In diesem Falle wird ja speciell das Angebot von Geld, wenigstens von Metallgeld, im Inlande vermehrt. In Folge dessen muss aber der Werth des Geldes, wenn nicht gleichzeitig etwa das Angebot von Creditgeld (Banknoten etc.) entsprechend vermindert wird, sinken. Er sinkt jedoch auch dann nur gegenüber denjenigen Gütern, denen gegenüber speciell mehr Geld zum Angebot gebracht wird, und auch insoweit nur dann, wenn nicht zugleich auch die Nachfrage nach Geld unter Angebot dieser Güter vermehrt wird. Eine allgemeine Entwerthung des Geldes kann

deshalb auch in diesem Falle nur ausnahmsweise eintreten. Die eintretende partielle Entwerthung ist aber thatsächlich, wie in § 9 nachgewiesen werden wird, in der Regel keine Entwerthung gegenüber Waaren, die ja die herrschende Meinung bei der Beurtheilung des Werths des Geldes immer allein im Auge hat, sondern eine Entwerthung gegenüber Effecten und Geldschuldverpflichtungen überhaupt. Eine allgemeine Entwerthung des Geldes, wenn auch nur gegenüber Waaren, wie es der herrschenden Meinung entspricht, findet auch in diesem Falle nicht statt.

Nicht hierher gehörig ist der Fall, dass eine Entwerthung des inländischen Geldes im Auslande die Ursache einer Entwerthung des Geldes im Inlande bildet, also vorausgehend(!) diese letztere als ihre Consequenz herbeiführt. Dieser Fall tritt ein, wenn die Entwerthung des inländischen Geldes im Auslande, wie eine Exportprämie bezw. wie ein Schutzzoll wirkend, eine Steigerung des Exports und einen Rückgang des Imports und damit eine Vergrösserung der Nachfrage nach Exportartikeln und eine Verminderung des Angebots von Importartikeln im Inlande hervorruft, und wenn in Folge dessen die Preise dieser Artikel im Inlande steigen, weil die inländische Production nicht im Stande ist, die verstärkte Nachfrage nach den ersteren bezw. das Manco des Angebots an letzteren auf der Basis des bisherigen Preises zu decken. Diese durch die Entwerthung des inländischen Geldes im Auslande erst verursachte (übrigens wiederum nur partielle) Entwerthung des inländischen Geldes im Inlande kann ja aber nicht zum Beweise dafür dienen, dass in der Entwerthung des inländischen Geldes im Auslande eine allgemeine Entwerthung desselben sich documentire.*)

Was hier speciell für die indische Rupie und deren Werthverhältniss zu dem europäischen Goldgelde ausgeführt ist, gilt ganz allgemein, einerlei, welcher Art die Währung ist, die im Inlande und im Auslande herrscht. Es gilt ganz allgemein: 1., dass eine Entwerthung des inländischen Geldes gegenüber dem ausländischen Gelde an sich ebensowenig eine allgemeine Entwerthung des inländischen Geldes darstellt,

*) Vergl. auch die Ausführungen im folgenden Paragraphen.

wie eine allgemeine Entwerthung desselben stattfindet, wenn es irgend einer Waare gegenüber im Werthe sinkt, m. a. W. wenn der Preis dieser Waare steigt; 2., dass das Werthverhältniss des inländischen Geldes zum ausländischen Gelde lediglich von Angebot und Nachfrage abhängt, die ihrerseits wieder auf dem gesammten Verkehr zwischen Inland und Ausland beruhen; 3., dass eine Entwerthung des inländischen Geldes gegenüber dem ausländischen Gelde schon in Folge irgend einer ungünstigen Veränderung der Zahlungsverbindlichkeiten des Inlands eintreten kann und dass sie in diesem Falle eintreten muss, wenn nicht zugleich auch eine ungünstige Veränderung der Zahlungsverbindlichkeiten des Auslands eintritt, welche die Wirkung der ersteren compensirt und den Ausgleich von Angebot und Nachfrage auf der Basis des früheren Preises wiederherstellt.*)

* * *

Macht man sich von dem soeben gekennzeichneten Irrthum frei und betrachtet man die Valuta des Inlands und des Auslands, wie es richtig ist, als selbständige Dinge, deren Werthverhältniss zu einander (das in den Valutacoursen und in den Wechselcoursen zum Ausdruck kommt) ebenso, wie das Werthverhältniss zweier Waaren zu einander oder wie das Werth-

*) Es mag noch besonders hervorgehoben werden, dass diese Sätze auch für das Werthverhältniss der Valuten zweier Länder mit offener Goldwährung gelten. Hier besteht nur eine thatsächliche Besonderheit insofern, als durch die Vollwerthigkeit des Geldes im Inlande und durch das Bestehen der Prägungsfreiheit für Gold im Auslande bewirkt wird, dass ein Export von Gold bezw. Goldgeld aus dem Inlande erfolgt, sobald durch eine ungünstige Veränderung der Zahlungsverbindlichkeiten des Inlands der Werth der inländischen Valuta im Auslande nur ein wenig unter das durchschnittliche Verhältniss (die sog. Wechselparität) herabgedrückt wird und nun den „unteren Goldpunkt" erreicht. Durch diesen Export von Gold bezw. Goldgeld, der so lange stattfindet, als das Inland überhaupt noch Goldgeld besitzt, werden (auf Kosten des Geldumlaufs im Inlande!) die Zahlungsverbindlichkeiten des Inlands gegenüber dem Auslande sofort wieder günstig verändert, Angebot und Nachfrage nach inländischem Gelde im Auslande zum mindesten auf der Basis eines dem unteren Goldpunkte entsprechenden Preises ausgeglichen und eine weitere „Entwerthung" der inländischen Valuta verhindert. Vergl. auch die folgenden Ausführungen im Text.

verhältniss einer Waare zu dem inländischen Gelde, Aenderungen erleiden kann, ohne dass deshalb entweder die inländische oder die ausländische Valuta eine Entwerthung bezw. eine Werthsteigerung im allgemeinen erfährt; fasst man ferner in's Auge, dass das Werthverhältniss der inländischen zu der ausländischen Valuta durch Angebot und Nachfrage bestimmt wird und dass Angebot und Nachfrage sich aus dem internationalen Verkehr, insbesondere aus dem directen Handels- und Darlehnsverkehr zwischen den beiden Ländern selbst, ergeben, so ist leicht einzusehen, dass es, wenigstens innerhalb gewisser Grenzen, möglich sein muss, dieses Werthverhältniss künstlich zu beeinflussen, und zwar entweder durch directe Einwirkung auf Angebot und Nachfrage oder durch Einwirkung (Beförderung oder Erschwerung) auf den zu Grunde liegenden Verkehr. Auf letzterem Wege, z. B. durch die Zahlung einer Exportprämie, welche den Export steigert, bezw. durch die Erhebung eines Schutzzolles, welche den Import einschränkt, wird es — innerhalb gewisser Grenzen — sogar möglich sein, das Durchschnittsniveau dieses Werthverhältnisses zu heben oder zu senken; auf beiden Wegen muss es, von Ausnahmefällen abgesehen, gelingen, das Werthverhältniss in der Höhe seines natürlichen, durch den zu Grunde liegenden Verkehr bestimmten Durchschnittsniveaus zu stabilisiren. Uns interessirt hier nur die letztere Frage.

Eine künstliche Stabilisirung des Werthverhältnisses zwischen inländischer und ausländischer Valuta ist nicht nöthig, wenn in beiden betheiligten Ländern offene Goldwährung (mit vollwerthigem Gelde) herrscht, wie z. B. in Deutschland und England. Hier vollzieht sich die wünschenswerthe Stabilisirung von selbst oder doch ohne besonderes Eingreifen von oben. Das geschieht durch den Export des Goldgeldes des einen Landes nach dem anderen, welcher möglich d. h. lohnend wird, sobald sich die Valuta- bezw. die Wechselcourse des einen Landes in dem anderen nur ein wenig über das Durchschnittsniveau, die sogenannte Wechselparität, erheben bezw. sobald sie nur ein wenig darunter herabsinken. Die Goldexport- bezw. Goldimportpunkte sind bald erreicht und, sobald sie erreicht sind, exportiren bezw. importiren die Arbitrageure Gold, um daraufhin Wechsel auf

das Ausland zu ziehen und diese im Inlande zum Angebot zu bringen, bezw. um dagegen ausländische Wechsel im Inlande aufzukaufen und damit die Nachfrage zu vermehren. So kommt es, dass Angebot und Nachfrage sich immer äussersten Falles auf der Basis eines der beiden Goldpunkte ausgleichen müssen und dass die Wechsel- und ebenso die Valutacourse nur zwischen diesen beiden eng bei einander liegenden Grenzen schwanken können. Zwischen Ländern mit verschiedener Währung, z. B. mit Papierwährung bezw. geschlossener Silberwährung und Goldwährung (wie früher zwischen Russland und Deutschland bezw. zwischen Indien und England, und noch jetzt zwischen Oesterreich und Deutschland), ferner aber auch zwischen Ländern mit gleicher oder verschiedener geschlossener Währung, z. B. Papierwährung, kann eine solche „natürliche" Stabilisirung der Wechselcourse und des Werthverhältnisses der beiderseitigen Valuten nicht stattfinden. Dass sich aber auch hier, teils in Folge besonderen Eingreifens der Regierung (Russland) bezw. der leitenden Notenbank (Oesterreich), teils nur durch geschickte Anpassung eines ohnehin erforderlichen Angebots an die natürliche Gestaltung von Handel und Verkehr (Indien) ein stabiles Werthverhältniss der inländischen zur ausländischen Valuta erreichen lässt, das beweisen der Stand des russischen Rubelcourses in Berlin in den letzten Jahren vor der Einführung der Goldwährung in Russland, der Stand des österreichischen Guldens in Berlin in den letzten zwei Jahren und der Stand der indischen Rupie in London seit Anfang 1898.

Das nächstliegende Mittel, um das Werthverhältniss der inländischen zur ausländischen Valuta zu stabilisiren, wenn im Inlande Papierwährung oder geschlossene Silberwährung herrscht, besteht darin, die Verhältnisse der offenen Goldwährung in Betreff der Ermöglichung eines Exports bezw. eines Imports von Gold bei Erreichung nur wenig von einander entfernter „Goldpunkte" einfach nachzuahmen. Dazu ist nichts weiter nöthig, als eine „Goldreserve für den Auslandsverkehr" zu begründen und die Centralbank oder eine dazu besonders eingesetzte Behörde zu verpflichten, Gold in jeder Menge zu einem festen Preise anzukaufen und zu verkaufen, ebenso wie es in Ländern mit offener Goldwährung ge-

schieht.*) Dieses Mittel ist freilich nur gegenüber solchen Ländern wirksam, welche selbst entweder die offene Goldwährung oder ebenfalls eine Goldreserve besitzen. Allgemein anwendbar ist aber dasjenige Mittel, dessen sich Oesterreich und Russland bedient haben und welches darin besteht, im Inlande Wechsel auf das Ausland oder im Auslande (auf Grund dort gehaltener Guthaben) Wechsel auf das Inland in jeder Menge aufzukaufen, sobald der Cours derselben unter ein bestimmtes Niveau sinkt, und zu verkaufen, sobald er über ein bestimmtes Niveau steigt.

Ob das eine oder das andere Mittel vorzuziehen ist, darüber mögen die Praktiker entscheiden. Hier kommt es nur darauf an, zu zeigen, dass und auf welche Weise eine Stabilisirung des Werthverhältnisses der inländischen zur ausländischen Valuta möglich ist. Möglich ist sie übrigens natürlich nur dann, wenn die wirthschaftlichen Kräfte des Landes es zulassen, ein bestimmtes Kapital lediglich diesem Zwecke zu widmen. Dieses Kapital kann möglicherweise sehr gross sein müssen. Das ist der Fall bei Ländern, deren Aussenhandel sehr starken Schwankungen unterliegt, weil er von dem Ausfall der Ernte und der dadurch bedingten Grösse des Getreideexports abhängt und der Export an sonstigen Gütern nicht gross ist. Abgesehen von diesem besonderen Falle bedarf es aber nur eines verhältnissmässig geringen Aufwandes. Für Deutschland würde z. B. eine Goldreserve von höchstens 600 Millionen Mark genügen. Unter allen Umständen kostet die künstliche Stabilisirung der Wechselcourse bezw. des Werthverhältnisses der inländischen Valuta zu den ausländischen Valuten auf dem Wege der Begründung einer Goldreserve oder einer Kapitalreserve für den Auslandsverkehr viel weniger als die Einführung der Goldwährung. Das sollten Länder, die eigentlich nur deshalb von einer gut functionirenden Papierwährung bezw. geschlossenen Silberwährung zur Goldwährung übergehen, weil sie ein stabiles

*) Näheres darüber in meiner Schrift: Papierwährung mit Goldreserve für den Auslandsverkehr (Berlin 1894) S. 58ff. Die Bemerkung Hertzka's, dass auf diese Weise, nämlich durch die „Einlösung" des Papiergeldes in Gold, das Gold doch wieder zum allgemeinen Werthmesser gemacht werde, brauche ich nach den früheren Darlegungen wohl nicht noch besonders zurückzuweisen.

Werthverhältniss ihrer Valuta zu den Valuten der Goldwährungsländer herstellen wollen, beachten. Oesterreich-Ungarn z. B. hätte mehrere Hundert Millionen Gulden, die jetzt zur Beschaffung von Gold für Münzzwecke ausgegeben sind, sparen können!

---

§ 4. Ist die „Entwerthung" der Valuta eines Landes der Gewährung einer Exportprämie bezw. der Erhebung eines Schutzzolles gleichzustellen?

Wenn eine Entwerthung der inländischen Valuta gegenüber der ausländischen Valuta eintritt, m. a. W., wenn der Preis der inländischen Valuta im Auslande sinkt und, was gleichzeitig eintreten muss, der Preis der ausländischen Valuta im Inlande steigt, dann erlangen die inländischen Exporteure einen entsprechenden Coursgewinn, da sie ihre Wechsel auf das Ausland dann besser verwerthen können, und erleiden die ausländischen Importeure einen entsprechenden Coursverlust, da sie ihre Wechsel auf das Inland dann billiger verkaufen müssen. Bleiben in einem solchen Falle die übrigen Factoren, welche für die Rentabilität eines Exportgeschäfts für den Inländer bezw. eines Importgeschäfts für den Ausländer in Betracht kommen, nämlich Productionskosten, Transportkosten, Verkaufspreise und Spesen aller Art gleich oder ändern sie sich wenigstens (per Saldo) nicht in gleichem Masse ungünstig für den Exporteur bezw. günstig für den Importeur, dann ergiebt sich auch im Schlussresultat für den Exporteur ein Gewinn, für den Importeur ein Verlust. Mit Rücksicht hierauf sagt man ganz richtig: die Entwerthung der inländischen Valuta gegenüber dem Auslandsgelde bilde eine Exportprämie für den inländischen Exporteur und zugleich einen Schutzzoll gegenüber dem ausländischen Importeur. Das ist allseitig anerkannt. Nun wird aber behauptet, dass sich die Entwerthung der inländischen Valuta im Auslande von der wirklichen Zahlung einer Exportprämie bezw. von der wirklichen Erhebung eines Schutzzolles dadurch unterscheide, dass sie nur einen vorübergehenden Zustand

schaffe, der sich allmählich von selbst wieder in das frühere Verhältniss verkehre, während das bei der wirklichen Zahlung einer Exportprämie bezw. bei der wirklichen Erhebung eines Schutzzolles nicht, oder doch nicht in gleichem Masse, geschehe. Diese Behauptung ist falsch. Richtig ist zwar, dass die Entwerthung der inländischen Valuta, wenigstens in Betreff der Begünstigung des Exporteurs, insofern keinen dauernden Zustand schafft, als im Laufe der Zeit regelmässig ein gewisser Ausgleich (insbesondere durch den Rückgang der ausländischen Verkaufspreise) eintritt und dass deshalb der wirkliche Gewinn des Exporteurs, vielleicht auch der wirkliche Verlust des Importeurs, das Mass der Entwerthung der inländischen Valuta entweder überhaupt nicht oder doch nur vorübergehend erreicht, möglicherweise auch schliesslich auf ein sehr bescheidenes Mass reducirt wird. So hat z. B. die Entwerthung der indischen Valuta, die im Maximum etwa 40 % betrug, den indischen Exporteuren ganz gewiss niemals einen Gewinn von 40 % eingetragen und auch wohl den ausländischen Importeuren niemals einen Verlust von 40 % verursacht. Deshalb ist es aber nicht weniger wahr, dass die Entwerthung der inländischen Valuta ganz genau ebenso wirkt wie die wirkliche Zahlung einer Exportprämie bezw. wie die wirkliche Erhebung eines Schutzzolles. Ein gewisser Ausgleich tritt nämlich auch in diesem Falle ein und, soweit er eintritt, geschieht das in beiden Fällen aus den gleichen Gründen und in ganz derselben Weise.*)

Wenn der inländische Exporteur, sei es durch die Entwerthung der inländischen Valuta, sei es durch die Zahlung einer Exportprämie, einen Extragewinn erlangt, dann kann er natürlich seine Exportartikel im Auslande entsprechend billiger anbieten. Das thut er freiwillig in dem Masse, als er dadurch seinen Absatz und in Folge dessen seinen Gesammt-

*) Nicht zu verwechseln mit dem Gewinn des Exporteurs in Folge einer Entwerthung der inländischen Valuta bezw. in Folge der Zahlung einer Exportprämie ist der Gewinn des ganzen Landes. Dieser letztere kann trotz des eintretenden Ausgleichs, der den Gewinn des Exporteurs schmälert, sehr bedeutend sein. Das ist der Fall, wenn der Ausgleich dadurch eintritt, dass die inländische Production für den Export sich vergrössert, oder dadurch, dass die Kosten der Production in Folge der Erhöhung der Löhne und der Zahlung höherer Preise für inländische Productionsmittel steigen. Dieser Umstand wird vielfach übersehen!

gewinn noch steigern kann, und er thut es, durch die Concurrenz gezwungen, auch dann, wenn das nicht der Fall ist, wenn er aber sonst noch mehr einbüssen würde. Aus diesem Grunde sinken im Auslande entweder in Folge directen billigeren Angebots (ohne entsprechende Vergrösserung der angebotenen Menge) oder in Folge einer Vergrösserung der angebotenen Menge oder in Folge der Wirkung beider Ursachen die Preise. Der Exporteur erhält also dann nicht mehr die gleiche Menge ausländischen Geldes für seine Waare wie früher. Ueberdies steigen im Inlande, wenigstens dann, wenn wie gewöhnlich, die Production vergrössert wird, möglicherweise die Löhne, sowie auch die Preise von Rohstoffen und Halbfabrikaten (jedoch nur dann, wenn nicht der vergrösserten Nachfrage gegenüber auch das Angebot auf der Basis des bisherigen Preises entsprechend vergrössert wird) und damit erhöhen sich für den Exporteur auch die Productionskosten. Beide Umstände aber wirken natürlich dahin, den Coursgewinn bezw. den Prämiengewinn des Exporteurs zu schmälern.*)

*) Man behauptet vielfach (vergl. z. B. Pierson in der österr. Zeitschrift für Volkswirthschaft etc. Bd. IV. 1894 S. 48), dass die Entwerthung der inländischen Valuta nur etwa in der Weise als Exportprämie wirken könne, dass „die Löhne nicht im Verhältniss zu den Wechselcoursen steigen“, und meint dann weiter, dass die auf diese Weise gewonnene Exportprämie, die nach dem Verhältniss der Löhne zu den übrigen Productionskosten überhaupt nicht gross sein könne, unter allen Umständen allmählich vollkommen ausgeglichen werde, weil die Löhne schon in Folge der (angeblich immer eintretenden) Vertheuerung der Export- und der Importartikel entsprechend steigen müssten. Der Grund für diese beiden Behauptungen ist nicht einzusehen. Wenn der indische Weizenexporteur in Folge der Entwerthung der indischen Valuta in London für seinen Weizen anstatt 106 Rupien 183 Rupien eintauscht, wie es geschieht, wenn bei unverändertem Weizenpreise in London der Cours der Rupie von 22,75 d auf 13,11 d zurückgeht, so hat er, falls seine Kosten an Löhnen, Zinsen, Ausgaben für Saatkorn, Transportspesen etc. in Summa sich nicht erhöhen, 77 Rupien gewonnen. Entsteht dieser Gewinn, weil die Löhne sich nicht erhöhen? Und ferner, könnte er, obwohl die Löhne nur einen verhältnissmässig geringen Theil sämmtlicher Productionskosten ausmachen (wie ausdrücklich constatirt wird), jemals durch eine Erhöhung der Löhne allein ausgeglichen werden? Diese beiden Fragen beantworten sich von selbst. Aber weiter! Muss denn eine Lohnerhöhung unter allen Umständen eintreten, also auch dann, wenn die Nachfrage nach Arbeitskräften nicht steigt, oder wenn sie zwar steigt, wenn

Wenn dem ausländischen Importeur, sei es durch die Entwerthung der inländischen Valuta, sei es durch die Erhebung eines Schutzzolles, der Import vertheuert wird, dann wird er natürlich versuchen, seine Waare entsprechend theuerer zu verkaufen. Dazu ist aber in der Regel erforderlich, dass er sein Angebot einschränkt. Das ist natürlich für ihn von Nachtheil. Ein Nachtheil würde sich aber auch dann ergeben, wenn er trotz der Vertheuerung des Imports zu den früheren Preisen (und dann natürlich auch in dem früheren Umfange) verkaufte. Zwischen diesen beiden Uebeln hat er zu wählen. Er wählt natürlich das kleinste. Dabei mag es ihm zunächst gelingen, seinen Schaden auf ein Mass zu beschränken, welches das Mass der Entwerthung der inländischen Valuta bezw. den Betrag des erhobenen Schutzzolles nicht erreicht. Zu seinen Gunsten kommt möglicher Weise dann noch hinzu, dass in Folge der Einschränkung der Production von Importartikeln und in Folge der dadurch herbeigeführten Verminderung der Nachfrage nach Arbeitskräften und nach sachlichen Productionsmitteln die Löhne bezw. die Preise der Productionsmittel in seinem Heimathlande zurückgehen, so dass nun seine Productionskosten sinken. In diesem Falle ergiebt sich auch für ihn ein gewisser Ausgleich, ebenso wie bei dem Exporteur. Nach kurzer Zeit wird aber in den meisten Fällen die inländische Production, d. h. die Production des Importlandes, stimulirt durch den höheren Preis der

aber gleichzeitig auch eine Vergrösserung des Angebots stattfindet, lediglich deshalb, weil, wie man behauptet, Export- und Importartikel im Preise steigen? Nehmen wir einmal an, dass letzteres wirklich geschieht, so kann dieser Umstand allein eine Lohnerhöhung doch nur dann und in dem Masse zur Folge haben, wenn bezw. als dadurch der Lebensunterhalt des Arbeiters vertheuert wird. Ob das geschieht, ist aber Thatfrage. Vielfach werden gerade die Arbeiter diejenigen Export- und Importartikel, welche in Folge der Entwerthung der inländischen Valuta bei Unzulänglichkeit der inländischen Production wirklich bedeutend im Preise steigen, überhaupt nicht oder doch nicht in grösseren Mengen consumiren, und, soweit sie das thun, werden sie sich, wenigstens in Ländern wie Indien und China, nicht selten einfach damit begnügen, an Stelle der vertenerten Consumartikel nunmehr billigere Surrogate zu verwenden. Eine Lohnerhöhung wird deshalb keineswegs unter allen Umständen eintreten. Wenn sie aber eintritt, so wird sie doch niemals so gross sein, als nöthig wäre, um einen Coursgewinn zu compensiren, der bis zu 50 Procent des ganzen früheren Bruttopreises der Exportwaare und noch mehr betragen kann.

Importartikel, wenn nur die letzteren überhaupt im Inlande erzeugt werden können, sich ausdehnen. Die inländischen Concurrenten werden ihr Angebot vermehren und in Folge dessen wird der Preis wieder herabsinken. Wie weit er sinkt, speciell, ob er das frühere Niveau wieder erreicht, hängt von der Productionsfähigkeit des Inlands, von der Tüchtigkeit der inländischen Concurrenten und von den Kosten der inländischen Production ab. Geht der Preis wirklich auf das frühere Niveau zurück, dann wird der zunächst eingetretene Ausgleich seines Schadens für den Importeur wieder aufgehoben; anderenfalls bleibt der Ausgleich, soweit er eingetreten war, in grösserem oder geringerem Umfange erhalten.

Herrscht in dem Lande, dessen Valuta dem Auslande gegenüber entwerthet ist bezw. das die Exportprämie zahlt und den Schutzzoll erhebt, Papierwährung oder eine andere geschlossene Währung, dann tritt auch wohl noch insofern ein Ausgleich ein, als in Folge der Vergrösserung des stimulirten Exports bezw. der Verringerung des vertheuerten Imports und in Folge der dadurch etwa herbeigeführten Veränderung des Verhältnisses von Angebot und Nachfrage nach inländischem Gelde im Auslande der Preis der inländischen Valuta im Auslande steigt, also die frühere Entwerthung zu einem Theile wieder aufgehoben bezw. (im Falle der wirklichen Zahlung einer Exportprämie und der wirklichen Erhebung eines Schutzzolles) der Werth gegen früher erhöht wird. Hierdurch kann aber natürlich, sei es allein, sei es in Verbindung mit den früher erwähnten Factoren, ein völliger Ausgleich nicht herbeigeführt werden, weil die Factoren dieser Werthsteigerung der inländischen Valuta, die Steigerung des Exports und der Rückgang des Imports, um so mehr zu wirken aufhören müssen, je mehr der Werth der inländischen Valuta steigt und je mehr dadurch der ursprüngliche Gewinn des Exporteurs bezw. der ursprüngliche Verlust des Importeurs verringert wird. Herrscht im Inlande keine Papierwährung, sondern eine offene Metallwährung, z. B. die offene Gold- oder Silberwährung, dann ist natürlich ein Ausgleich auf diesem Wege nur in weit beschränkterem Masse möglich. Dann kann ja die Werthsteigeruug der inländischen Valuta nur so weit gehen, bis der obere „Goldpunkt“ bezw. der obere „Silberpunkt“ erreicht ist. Sobald das geschieht, wird Gold

bezw. Silber nach dem Inlande importirt und dadurch die Wirkung der eingetretenen Steigerung des Exports und des Rückgangs des Imports von Waaren ausgeglichen, eine weitere Steigerung des Valutacourses also unmöglich gemacht.

Auf andere Weise, als hier angegeben, kann ein Ausgleich nicht eintreten, weder im Falle der Entwerthung der inländischen Valuta im Auslande, noch im Falle der wirklichen Zahlung einer Exportprämie und der wirklichen Erhebung eines Schutzzolles. Wer für den ersteren Fall das Gegentheil behauptet, der muss schon annehmen, dass mit der Entwerthung der inländischen Valuta im Auslande und gegenüber dem ausländischen Gelde zugleich eine allgemeine Entwerthung sich vollziehe, die in dem Steigen der inländischen Waarenpreise zum Ausdruck kommen müsse. Wäre das richtig, dann müsste allerdings der Coursgewinn des Exporteurs durch das Steigen der Löhne und der Preise der sachlichen Productionsmittel (soweit solche noch erst zu erwerben sind!), und müsste der Coursverlust des Importeurs durch das Steigen der Verkaufspreise der Importartikel im Inlande direct ausgeglichen werden. Diese Annahme ist aber, wie schon im § 3 nachgewiesen, falsch. Wäre es anders, dann müsste umgekehrt eine Werthsteigerung der inländischen Valuta im Auslande auch von einer Werthsteigerung derselben im Inlande begleitet sein, m. a. W., es müssten dann die Preise der Waaren und die Löhne im Inlande entsprechend sinken. Ueberdies müssten in beiden Fällen die Preise im Inlande, und zwar alle Preise, zu gleicher Zeit mit der Entwerthung bezw. der Werthsteigerung der inländischen Valuta im Auslande steigen bezw. sinken, denn eine Entwerthung bezw. eine Werthsteigerung des Geldes, die darin besteht, dass der Tauschwerth des Geldes gegenüber den Waaren sinkt bezw. steigt, muss doch mit logischer Nothwendigkeit unmittelbar und sofort in einer entsprechenden Veränderung der Waarenpreise zum Ausdruck kommen. Nun hat sich aber bisher in allen Fällen einer Entwerthung und einer Werthsteigerung der inländischen Valuta ein gleichzeitiges Steigen bezw. Sinken der Preise niemals gezeigt und es sind auch, selbst bei starker und lange andauernder Entwerthung, wie in Indien, die Preise im Inlande nur bei einzelnen Artikeln und nur wenig gestiegen, nicht anders als

in dem Masse, wie es die natürliche Entwicklung des Landes, verstärkt durch die Stimulirung des Exports, so, wie oben beschrieben, mit sich bringen musste. So constatirt z. B. der Bericht des indischen Währungscomitees von 1893, der zu einer Zeit herausgegeben wurde, als der Werth der indischen Rupie im Verlaufe von 20 Jahren allmählich von 22,75 d auf 13,1 d gesunken war, in § 31, dass bis in die letzte Zeit die Waarenpreise und die Löhne in Indien völlig unverändert geblieben seien und dass erst in den letzten Jahren und auch nur bei einzelnen indischen Producten ein Steigen der Preise bemerkbar werde. Umgekehrt constatirt der Bericht des indischen Währungscomitees von 1898 (S. 25), dass die Löhne der indischen Arbeiter seit 1894 nicht gesunken seien, obwohl der Werth der indischen Rupie gegenüber dem europäischen Goldgelde inzwischen wieder auf 15.9 d gestiegen war. Ist aber die Annahme, dass mit der Entwerthung der inländischen Valuta gegenüber dem ausländischen Gelde eine allgemeine Entwerthung des inländischen Geldes, auch im Inlande selbst, eintrete, falsch, dann fällt auch der letzte Grund fort für die Ansicht, dass eine solche Entwerthung anders wirke als die wirkliche Bezahlung einer Exportprämie und die wirkliche Erhebung eines Schutzzolles.

---

§ 5. Woraus ergiebt sich der Werth (Tauschwerth) des Geldes?

Wenn man vom Werthe des Geldes spricht, und zwar nicht vom subjectiven, sondern vom objectiven Werthe desselben, auch nicht von seinem objectiven Werthe nach Massgabe seiner Zahlkraft, sondern nach Massgabe seiner Kaufkraft, also kurz vom Werthe des Geldes in der Bedeutung: Tauschwerth, so verbindet man damit regelmässig die Vorstellung, dass dieser Tauschwerth sich ausschliesslich aus dem Austauschverhältniss des Geldes zu den Waaren

(einschliesslich der Leistungen) ergebe.*) Das ist aber nicht richtig. Es kommt das Austauschverhältniss des Geldes zu allen Gütern in Betracht, gegen welche es überhaupt ausgetauscht wird. Ausser den Waaren sind deshalb noch die ausländischen Valuten bezw. die Anweisungen auf dieselben (Wechsel etc.), ferner die Effecten und, was besonders wichtig ist, die gewöhnlichen Geldschuldverpflichtungen in Betracht zu ziehen. Dass die ausländischen Valuten als Massstab für den Werth des Geldes in Betracht kommen, wird allgemein anerkannt, wenn auch nicht immer beachtet. Vielfach überschätzt man sogar, wie wir in §§ 3 und 4 gesehen haben, die Bedeutung dieses Austauschverhältnisses und meint, dass dasselbe, wenigstens in Ländern mit Papierwährung, das Werthniveau des Geldes allein bestimme, während es in Wirklichkeit keine andere Stellung einnimmt, als etwa das Austauschverhältniss gegenüber irgend einer Waare. Das Austauschverhältniss gegenüber Effecten will man nicht gelten lassen, weil die Effecten selbst wieder auf Geld lauten, und von der Existenz eines Austauschverhältnisses gegenüber den gewöhnlichen Geldschuldverpflichtungen macht man sich in der Regel überhaupt keine Vorstellung.

Was zunächst den letzteren Punkt anlangt, so wird Geld gegen Geldschuldverpflichtungen ausgetauscht auf dem Geldmarkte. Man spricht in diesen Fällen immer nur von einem Leihen von Geld oder Kapital gegen einen „Leihpreis" oder eine „Kapitalmiethe", den Zins. Das ist, genau betrachtet, unrichtig. Derjenige, welcher Geld „ausleiht", schliesst keine Leihe ab (bei welcher er das Eigenthum an dem dargeliehenen Gegenstande behält), sondern einen Kauf, und er tauscht gegen sein Geld ein: die Verpflichtung seines Contrahenten, ihm zu späterer Zeit ebenso viel Geld, das „Kapital", und dazu noch etwas mehr, den „Zins", zu geben. Dieses sog. Leihgeschäft oder Darlehnsgeschäft ist in seinem Wesen durchaus nicht verschieden von dem gewöhnlichen Waarenkauf, speciell dem Lieferungsgeschäft. Nur in der Form besteht eine Abweichung: der Kaufpreis und die zu liefernde „Waare" sind von gleicher Art (Geld) und die

*) Vergl. z. B. Matern: Um Milliarden (Leipzig 1896) S. 57 und die dortigen Citate von Roscher, Scharling etc.

Waare wird durch die Unterscheidung von Kapital und Zins besonders bezeichnet. Im Wesen besteht aber gar kein Unterschied. Ob ich im Januar lieferbar per October für 100 Mark $6^2/_3$ Kilocentner Weizen oder 100 Mark Kapital und $2^1/_2$ Mark Zins, also i. g. $102^1/_2$ Mark eintausche (genauer: eine Lieferungsverpflichtung auf diese Dinge eintausche), ist, was den Charakter des Geschäfts anlangt, völlig einerlei. In beiden Fällen handelt es sich um einen Kauf und in beiden um den Austausch des Geldes gegen ein Tauschäquivalent von anderer Art. Dass dieses Tauschäquivalent beim Darlehn in einer Verpflichtung des Verkäufers besteht, Geld zu liefern, während sonst Waare zu liefern ist, ist, principiell betrachtet, gleichgültig.

Wenn man nun aber gegen die Heranziehung des Austauschverhältnisses des Geldes gegenüber Geldschuldverpflichtungen und auch gegenüber Effecten als bestimmenden Factor für den Werth des Geldes einwenden will, dass die gewöhnlichen Geldschuldverpflichtungen und die Effecten selbst wieder auf Geld lauten, und meint, dass dann Geld durch Geld gemessen werde, so ist das ebenfalls unrichtig. In Wirklichkeit wird ja in beiden Fällen Geld gegen eine Schuldverpflichtung, die freilich auf Geld lautet, ausgetauscht. Eine solche Geldschuldverpflichtung ist aber doch etwas ganz anderes als Geld! Und, sehen wir einmal in's Leben hinein! Es kann doch gewiss nicht geleugnet werden, dass der Tauschwerth von 100 Mark ein ganz anderer ist, wenn man dagegen eine mit 3 % verzinsliche Obligation oder gewöhnliche Schuldverpflichtung, m. a. W. eine auf 103 + 3 + 3 + 3 . . Mark lautende Schuldverpflichtung eintauschen kann, oder eine solche, die sich mit 5 % verzinst, also auf 105 + 5 + 5 + 5 . . Mark lautet. In der That, Effecten und gewöhnliche Geldschuldverpflichtungen müssen ebenso zur Bestimmung des Geldwerths herangezogen werden, wie Waaren. Dass man das bisher übersehen hat, ist ein schwerer und, wie sich in den §§ 8 und 9 zeigen wird, ein sehr verhängnissvoller Fehler.

---

§ 6. Das Postulat der Werthstabilität des Geldes.

Werthstabilität gilt als das Haupterforderniss eines guten Geldes. Das Geld als das „Werthmass" aller Waaren soll im Werthe selbst ebenso wenig veränderlich sein, wie das Metermass als Längenmesser, oder es soll doch diesem Ideale möglichst nahe kommen. Dieses Postulat beruht auf ganz unklaren Vorstellungen. Werthmass ist das Geld, weil bei der Bemessung der Preise der subjective Werth aller Waaren mit dem subjectiven Werthe des Geldes verglichen wird. Es ist falsch, wenn man annimmt, dass das Geld das Mass des Tauschwerths der Waaren sei. Der Tauschwerth der Waaren findet zwar in Geld seinen Ausdruck, weil die Preise, auf denen er beruht, in Geld festgesetzt werden; er wird aber nicht etwa selbst am Gelde abgemessen, wie eine Länge am Metermass. Nicht einmal die in Geld bestehenden Preise, auf denen er beruht, werden so abgemessen! Von einer „Abmessung", die eine Vergleichung der zu messenden Grösse mit der Massgrösse voraussetzt und die allein die Bezeichnung Massstab rechtfertigt, kann man nur etwa mit Beziehung auf den subjectiven Werth des Geldes reden. Auch hier liegt jedoch die Sache nicht so, dass der subjective Werth der Waare am Gelde als Massstab abgemessen wird, wie man eine Länge am Metermasse abmisst, nämlich zu dem Zwecke, um ihre vorher noch unbekannte oder doch nicht genau bekannte Grösse festzustellen. Es wird vielmehr nur der schon vorher anderweitig festgestellte und dem Schätzenden bereits genau bekannte subjective Werth der Waare in jedem einzelnen Falle zum Zwecke der Feststellung ihres Werthäquivalents, des Preises, mit dem subjectiven Werthe des Geldes verglichen. Die Bezeichnung des Geldes als Massstab des Werths der Waare ist hiernach, selbst wenn man nur an den subjectiven Werth der Waare denkt, ungenau und anfechtbar. Sie wird eigentlich nur dadurch gerechtfertigt, dass der subjective Werth aller Waaren bei jedem Tauschgeschäft mit dem subjectiven Werthe des Geldes verglichen wird, so dass das Geld ebenso als der allgemeine Massstab der Waarenwerthe erscheint, wie das Metermass in Wirklichkeit der Massstab aller Längen ist.*)

*) Ueber die Begriffe Tauschwerth und subjectiver Werth, sowie auch über die Massfunction des Geldes vergl. meine Werththeorie I S. 1 ff., 60 ff.

Mag nun aber auch das Geld mit mehr oder weniger Recht als das allgemeine Werthmass (d. h. als der Massstab der subjectiven Werthe) bezeichnet werden, — Stabilität des Werths des Geldes, freilich nicht Stabilität seines subjectiven Werths, was ja ein logischer Widerspruch wäre, aber doch Stabilität der objectiven Grundlagen dieses subjectiven Werths, m. a. W. Stabilität des objectiven Werths des Geldes, wäre, wenn man lediglich die Massfunction des Geldes in Betracht zieht, auch dann noch wünschenswerth, wenn das Geld nur in der hier angegebenen Weise als Werthmass fungirt; denn zweifellos würde dadurch die Bestimmung des Preises für jedermann erheblich erleichtert werden. Die objectiven Grundlagen des subjectiven Werths des Geldes bilden nun seine (einerseits durch die Vorschrift des Gesetzes, andererseits durch den jeweiligen Bestand an Geldschuldverpflichtungen bestimmte) Zahlkraft, ferner seine Kaufkraft und seine Beschaffungskosten. Massgebend für den subjectiven Werth sind von diesen drei Factoren die Beschaffungskosten, soweit diese den Nutzen des Geldes auf Grund seiner Zahlkraft bezw. seiner Kaufkraft nicht übersteigen, sonst diese letzteren oder vielmehr eine von beiden. Bei dieser Sachlage müssten wahrscheinlich alle drei Factoren stabil bleiben, um als Resultat die Stabilität des objectiven Werths des Geldes zu ergeben.

Ist das nun der Inhalt des Postulats der Werthstabilität des Geldes? Nein. Man versteht bei diesem Postulat unter Werth den Tauschwerth des Geldes, ja, in dem in § 5 geschilderten Irrthum befangen, nur seinen Tauschwerth gegenüber Waaren, und betrachtet es demnach als das Ideal der Werthstabilität des Geldes, dass das Austauschverhältniss des Geldes gegenüber allen Waaren stets unverändert bleibe. Dieses Ideal würde nur dann verwirklicht werden können, wenn entweder die Welt stillstände und jeder Fortschritt aufhörte oder, worauf Matern (a. a. O. S. 59 ff.) mit Recht aufmerksam macht, wenn Angebot und Nachfrage nach Waaren gegen Geld und nach Geld gegen Waare in Folge gleicher Einflüsse auf beiden Seiten (z. B. in Folge gleicher Verringerung der „Productionskosten“ bei unverändertem oder gleichmässig zunehmendem Bedarf) sich zwar in ihrer Grösse, aber nicht in ihrem Grössenverhältniss zu einander veränderten,

so dass sie doch immer wieder auf der Basis des gleichen Preises ihren Ausgleich fänden. Dieses in Wirklichkeit unerreichbare Ideal zu erreichen, hat man jedoch schon längst aufgegeben. Man beschränkt sich jetzt darauf, zu fordern, dass das Geld von seiner Seite möglichst stabil im Werthe bleibe, d. h., dass nicht auf seiner Seite Veränderungen eintreten, welche eine Veränderung der Preise herbeiführen, kurz: dass es keine „inneren“ Werthveränderungen erleide, so dass Veränderungen der Waarenpreise nur noch in Folge einer Veränderung der Werthbedingungen auf der Waarenseite eintreten können.*)

Dieses so modificirte Postulat der Werthstabilität des Geldes glauben einige (darunter auch Launhardt!)**) bei der offenen Goldwährung verwirklicht zu sehen. Sie gründen diese Annahme auf die Thatsache, dass in Folge der Prägungsfreiheit und der Vollwerthigkeit des Goldgeldes der Werth (Tauschwerth) bezw. der Preis des Goldes in Goldgeld gemessen nothwendig immer gleich bleiben muss oder doch nur innerhalb der Grenzen der geringen Prägungskosten schwanken kann. Mit dieser Stabilität des Werths des Goldes gegenüber dem Goldgelde, meinen sie, sei auch seine Stabilität im allgemeinen(!) erreicht und, da auf dem Werthe des Goldes der Werth des Goldgeldes beruhe, so sei damit zugleich die Stabilität des Werths des Goldgeldes erreicht Dass das ein Trugschluss ist, liegt auf der Hand. Andere, z. B. Matern, behaupten, dass bei offener Goldwährung das Postulat der Werthstabilität des Geldes im Sinne der herrschenden Meinung wenigstens insofern verwirklicht sei, als der Werth des Goldes nicht mehr in Folge einer Vergrösserung der angebotenen Menge wie bei anderen Waaren sinken könne und dass deshalb der vermeintlich allein auf dem Werthe des Goldes beruhende Werth des Goldgeldes aus solcher Veranlassung ebenfalls nicht mehr sinken könne. Das soll durch die Prägungsfreiheit bewirkt werden, und zwar deshalb, weil der damit geschaffene „Abnahmezwang“ für alles sonst nicht begehrte Gold als Geld verhindere, dass der

*) Das Wort Werth in Werthstabilität des Geldes wird hier also in einer Bedeutung gebraucht, die es sonst garnicht giebt. Das führt zu grossen Unklarheiten. Vergl. darüber Matern a. a. O. S. 59 ff.

**) Mark, Rubel und Rupie (Berlin 1894) S. 3—5.

Preis und der darauf beruhende Werth des Goldes (an einem anderen Massstabe als dem des Goldgeldes gemessen) in Folge einer Vergrösserung des Angebots von Gold heruntergehe. Aber auch diese Annahme ist falsch. Die Prägungsfreiheit bewirkt nur, dass der Werth des Goldes und der Werth des Goldgeldes untrennbar mit einander verknüpft werden; sie hindert aber keineswegs, dass der Werth des Goldes zusammen mit dem Werthe des Goldgeldes, an einem absoluten Massstabe oder in Waaren oder Schuldverpflichtungen gemessen, heruntergeht. Letzteres ist ja auch, soweit Schuldverpflichtungen (Effecten etc.) in Frage kommen, in der Zeit von 1875 bis 1895 thatsächlich unzweifelhaft geschehen; denn die Preise der Effecten standen 1895 bedeutend höher als 1875 und der Zinsfuss war bedeutend zurückgegangen, die Kaufkraft des Geldes gegenüber verzinslichen Geldschuldverpflichtungen also gesunken, während die vorhandene Menge Geldes zugenommen hatte.

In Wirklichkeit ist nun das Postulat der Werthstabilität des Geldes auch in der Beschränkung, dass „innere" Werthveränderungen unterbleiben, wenigstens in vollkommenem Masse, nicht erfüllbar. Wie will man überhaupt „innere" und „äussere" Werthveränderungen des Geldes, solche, deren Gründe auf der Seite des Geldes, und solche, deren Gründe auf der Seite der Waare liegen, unterscheiden? Der Werth des Geldes beruht auf den Preisen, und diese bilden sich aus Angebot und Nachfrage. Wenn nun einmal die Minderbemittelten mehr Geld verdient haben und wenn dann in Folge von deren vergrösserter Nachfrage, m. a. W. in Folge vergrösserten Angebots von Geld, die Preise einzelner Waaren steigen, also der Werth des Geldes diesen Waaren gegenüber sinkt, — liegen da die Ursachen auf der Seite der Waare oder auf der Seite des Geldes? Und ferner, wenn in Folge vergrösserten Angebots von Geld gegenüber Schuldverpflichtungen und in Folge dadurch hervorgerufenen Sinkens des Zinsfusses die Production angeregt wird, das Angebot von Waaren sich vermehrt und nun die Waarenpreise zurückgehen, also der Geldwerth steigt, — ist da eine „innere" oder eine „äussere" Ursache wirksam gewesen? Dieser ganzen Unterscheidung liegt zweifellos eine unklare oder falsche Vorstellung von dem Wesen und der Function des Geldes

zu Grunde. Das Geld, mag es aus Gold oder aus Papier bestehen, ist ja ein Gut, das bei seiner Emanation nach dem dermaligen Stande des Verkehrs einen bestimmten Werth (objectiven Werth, aber nicht nur Tauschwerth!) besitzt. Dieses werthvolle Gut erleidet in den Fluctuationen des Verkehrs, in dem durch alle möglichen Factoren beeinflussten Spiel von Angebot und Nachfrage gegenüber Waaren und Schuldverpflichtungen Aenderungen in seinem Werthe wie jedes andere Gut, wie jede Waare. Hier Stabilität des Werths, wenigstens aber ein Nichteintreten von „inneren" Werthveränderungen zu fordern, ist ein Unsinn.

Aber angenommen, es wäre möglich und es sei gelungen, „innere" Werthveränderungen des Geldes auszuschliessen bezw. zu verhindern, — würde denn damit das, was eigentlich bezweckt wird, erreicht sein? Gewiss nicht. Im Gegentheil, wenn man von dem Ideale eines Werthmasses ausgeht, so sind „innere" Werthveränderungen, wie Matern (a. a. O. S. 60) mit Recht hervorhebt, in gewissen Fällen geradezu erwünscht, nämlich dann, wenn sie dazu dienen, „äussere" Werthveränderungen, m. a. W. die Wirkung werthverändernder Ursachen auf der Waarenseite, zu paralysiren; denn auf diese Weise würde eine wirkliche (absolute) Werthstabilität des Geldes hergestellt werden. Ueberdies kommt Folgendes in Betracht. Die Function des Geldes als Werthmass liegt keineswegs allein oder auch nur in der Hauptsache der Forderung der Werthstabilität des Geldes zu Grunde. In erster Linie ist vielmehr das Interesse der Gläubiger und der Schuldner massgebend gewesen. Die Gläubiger werden ja verkürzt, wenn der Werth des Geldes während der Laufzeit ihrer Forderungen sinkt, und die Schuldner werden höher belastet, wenn der Werth des Geldes innerhalb dieser Zeit steigt. Das gilt von den ersteren allerdings nur insoweit, als der Werth des Geldes gegenüber den Gegenständen ihres Bedarfs bezw. ihrer Nachfrage sinkt, und von den letzteren nur insoweit, als der Werth des Geldes gegenüber denjenigen Gütern steigt, durch deren Verkauf sie selbst sich das nöthige Geld zur Bezahlung ihrer Schulden verschaffen müssen. Immerhin werden die berechtigten Interessen aller Gläubiger und aller Schuldner nur dann gewahrt, wenn der Werth des Geldes stabil bleibt. Aber auch hier wieder bedarf es der

ıbsoluten Werthstabilität. Das Nichteintreten „innerer“ Werthveränderungen nützt nichts, ja, auch hier schadet es sogar möglicherweise, nämlich wiederum dann, wenn die „innere“ Werthveränderung eine „äussere“ Werthveränderung compensirt haben würde. Für Gläubiger und Schuldner oder vielmehr für je einen von beiden Theilen ist jede Werthveränderung des Geldes nachtheilig, und für die Geschädigten ist es ganz gleichgültig, ob die ursächliche Werthveränderung auf der Geldseite oder aber nur auf der Waarenseite ihren Grund hat.

Ob aber eine absolute Werthstabilität des Geldes, die hiernach sowohl das Ideal des Geldes als Werthmass verwirklichen als auch den berechtigten Interessen der Gläubiger und der Schuldner am meisten entsprechen würde, auch im übrigen einen idealen Zustand darstellen würde, das ist doch wohl zu bezweifeln. Jedenfalls müsste für den Werth menschlicher Arbeitsleistungen, der im Lohn zum Ausdruck kommt, eine Ausnahme gemacht werden, die das Steigen des Lohnes erlaubte.

Die Forderung der Werthstabilität des Geldes sollte dahin modificirt werden, dass plötzliche und grosse Schwankungen im Werthe (Tauschwerthe) des Geldes, welche aus einer Functionsstörung des Geldes in Folge von Misstrauen oder aus einem Ueberschreiten bezw. einem Zurückbleiben seiner Menge hinter dem Verkehrsbedarf,*) m. a. W. aus Geldüberfluss oder Geldknappheit entstehen, vermieden werden. Damit würde allen berechtigten Interessen, soweit das überhaupt möglich ist, entsprochen sein. Fragen wir aber, bei welcher Währung sich diese Forderung am besten erfüllen lässt, so müssen wir nach den Erörterungen in § 2 im Princip die Papierwährung in den Vordergrund stellen, zugleich aber bekennen, dass heutzutage, wo die Welt lediglich dem Golde ihr Vertrauen schenkt, der Goldwährung die Palme gebührt, obwohl bei dieser Geld- und Creditkrisen aus Misstrauen nicht ausgeschlossen sind und Perioden der Geldknappheit z. Zt. sogar zu den regelmässigen Erscheinungen gehören.

*) Vergl. die Anmerkung zu § 1 S. 5.

§ 7. Ist seit der Einführung der Goldwährung in Deutschland (1873) eine Werthsteigerung des Goldes und des Goldgeldes eingetreten?

Einen bedeutsamen Streitpunkt zwischen Bimetallisten und Anhängern der Goldwährung bildet die Frage, ob seit Einführung der Goldwährung in Deutschland (1873) bis etwa zum Jahre 1895, in welchem die Preise vieler Waaren, insbesondere die Preise der landwirthschaftlichen Producte, ihren tiefsten Stand erreicht hatten, eine Werthsteigerung des Goldes und damit des Goldgeldes eingetreten sei, oder nicht. Die Bimetallisten behaupten, dass das geschehen sei, und gründen darauf ihre Forderung der Einführung des Bimetallismus auf der Basis des früheren Werthverhältnisses zwischen Gold und Silber von $1:15^1/_2$. Die Anhänger der Goldwährung sind entgegengesetzter Ansicht. Was ist richtig?

Verstehen wir unter „Werthsteigerung“ lediglich das, was hierunter nach dem gewöhnlichen Sprachgebrauch verstanden werden müsste, nämlich: Steigerung des Werths (Tauschwerths) schlechthin, so ist zu antworten, dass eine Werthsteigerung des Goldes und des Goldgeldes in der angegebenen Zeit gegenüber einzelnen Gütern eingetreten ist, gegenüber anderen nicht. Gegenüber Industrieproducten und Getreide ist sie eingetreten, denn die Preise dieser Güter (welche mit dem Tauschwerth des Geldes ihnen gegenüber, da das Geld aus Gold besteht, natürlich auch den Tauschwerth des Goldes bestimmen) sind in jener Zeit gefallen. Gegenüber anderen Gütern aber, nämlich gegenüber städtischen Grundstücken und gegenüber Wohnungen etc., sowie vor allem gegenüber Geldschuldverpflichtungen aller Art, insbesondere Effecten, und gegenüber der menschlichen Arbeit, hat nicht nur keine Werthsteigerung, sondern ein Werthrückgang des Geldes stattgefunden, denn die Preise dieser Güter sind in jener Zeit gestiegen.

Mit dieser Antwort sind nun aber weder die Bimetallisten noch die Anhänger der Goldwährung zufrieden. Beide verstehen nämlich unter „Werthsteigerung“ des Goldes und des Goldgeldes etwas ganz Besonderes. Sie legen beide denjenigen Begriff von Werth (den es sonst allerdings garnicht giebt!)

zu Grunde, den wir schon bei der Erörterung des Postulats der Werthstabilität des Geldes kennen gelernt haben. Eine Werthsteigerung, wie sie ihrer Auffassung entspricht, ist nur dann, aber auch schon dann vorhanden, wenn aus Ursachen, die auf der Seite des Goldes bezw. des Goldgeldes liegen, entweder eine wirkliche Erhöhung des Werths des Goldes, aber nur gegenüber Waaren, eingetreten oder ein Sinken seines Werths gegenüber Waaren (ganz oder zum Theil) verhindert worden ist; m. a. W. wenn eine sog. „innere“ Werthveränderung des Geldes gegenüber den Waaren in der Richtung einer Werthsteigerung stattgefunden hat. Sie streiten speciell darüber, ob das Sinken der Preise der landwirthschaftlichen und der Industrieproducte bis etwa 1895 auf eine solche Werthsteigerung des Goldes und des Goldgeldes oder auf andere Ursachen, insbesondere auf das Sinken der Productionskosten (Erzeugungs- und Herschaffungskosten) zurückzuführen sei.

Die Bimetallisten begründen ihre Ansicht, dass eine solche Werthsteigerung des Goldes und des Goldgeldes stattgehabt habe, mit der Behauptung einer Goldknappheit. Sie weisen darauf hin, dass der Bedarf an Gold mit dem Uebergange Deutschlands, Oesterreichs, der skandinavischen Staaten und einzelner kleinerer Länder zur Goldwährung und in Folge der grossartigen Entwickelung des Verkehrs in der ganzen Welt seit 1873 stark gestiegen sei. Diesem gestiegenen Bedarf und der Nachfrage nach Gold, meinen sie, habe das Angebot von Gold nicht gerecht werden können. Deshalb sei der Preis des Goldes und damit auch der Preis des Goldgeldes gestiegen, ebenso, wie das sonst bei den Waaren geschehe.

Diese Beweisführung ist sicherlich nicht ohne weiteres von der Hand zu weisen. Der Bedarf an Gold und damit auch die Nachfrage nach Gold sind zweifellos in der Zeit seit der Einführung der Goldwährung in Deutschland sehr bedeutend gestiegen. Aber zunächst wird die Bedarfssteigerung überschätzt. Denn, wenn sich auch auf der einen Seite der Umsatz von „Geld“ in Goldwährungsländern stark vergrössert hat, so ist doch auf der anderen Seite der Bedarf an Goldgeld zur Vermittelung dieser Umsätze erheblich zurückgegangen. Es werden jetzt nämlich und wurden schon

im Jahre 1895 viel mehr Zahlungen als früher in Folge der Entwickelung des Giro- und Clearingverkehrs durch einfache Abrechnung beglichen, ohne dass überhaupt Baargeld von der einen Hand in die andere übergeht, und überdies ist auch die Verwendung von Banknoten, wie die Ausweise der Notenbanken zeigen, gewachsen. Was speciell den ersten Punkt, der der wichtigste ist, anlangt, so ist der Giro- und Clearingverkehr allein bei der deutschen Reichsbank von 8392 Millionen Mark im Jahre 1876 auf 46835 Millionen Mark im Jahre 1895, also beinahe auf das Sechsfache, gestiegen! Sodann beachtet man offenbar nicht genügend, dass gegenüber der immerhin stattgehabten starken Zunahme des monetären Bedarfs doch auch die zur Deckung dieses Bedarfs verfügbare Menge Goldes stark zugenommen hat. Es sind nämlich bei unveränderter Erhaltung der früher vorhandenen Menge in der Zeit von 1873—1893 nicht weniger als 3 636 300 kg Gold neu producirt worden.*) Davon können nach den höchsten Schätzungen nicht mehr als drei Fünftel für industrielle Zwecke (einschliesslich der Thesaurirung in Indien) Verwendung gefunden haben. Demnach hat sich die für monetäre Zwecke verfügbare Menge Goldes in der Zeit von 1873—1893 um 1 454 520 kg oder um etwas mehr als 4 Milliarden Mark vergrössert. Berücksichtigen wir nun, dass von der Production des Jahres 1894, welche 758 Millionen Mark betrug, nach Abzug des industriellen Bedarfs noch weitere 450—500 Millionen Mark hinzugekommen sind, so haben im Jahre 1895 mindestens $4^1/_2$ Milliarden Mark an Gold mehr als 1873 für monetäre Zwecke zur Verfügung gestanden. Dass das genügend gewesen sei, um den gestiegenen Bedarf auf der Basis des früheren Preises zu decken, lässt sich natürlich, wenn man nicht ebenso oberflächlich verfahren will, wie die meisten Bimetallisten, nicht ohne weiteres behaupten. Es lässt sich aber mit anderen Gründen beweisen.

Der Werth des Goldes ist, wie schon früher erwähnt, durch die Prägungsfreiheit und die Vollwerthigkeit des Geldes unzertrennlich verknüpft mit dem Werthe des Goldgeldes. Eine Vermehrung des Angebots von Gold kann nicht mehr

*) Verhandlungen der deutschen Silbercommission von 1895, 17. bis 20. Sitzung (erschienen bei Walther in Berlin) S. 198.

einseitig den Werth oder den für diesen massgebenden Preis des Goldes herabdrücken, weil der Ueberschuss des Angebots an Gold bei herrschender Prägungsfreiheit zu Geld ausgeprägt werden kann. Und, was hier speciell in Betracht kommt, eine Vermehrung der Nachfrage nach Gold kann nicht mehr einseitig den Preis und damit den Werth des Goldes in die Höhe treiben, weil eventuell die Bestände an Goldgeld dazu herangezogen werden, um den Mehrbedarf zu decken. Jede Verschiebung des Verhältnisses von Angebot und Nachfrage, welche die Tendenz hat, eine Preiserhöhung und damit eine Werthsteigerung des Goldes herbeizuführen, muss hiernach eine entsprechende Verschiebung zwischen Angebot und Nachfrage von Goldgeld zur Folge haben und kann immer nur den Preis von Gold und Goldgeld zusammen in die Höhe treiben. Der Preis von Gold und Goldgeld kann aber auch in einem solchen Falle nicht etwa ganz unvermerkt in die Höhe gehen und dann plötzlich und unvermittelt in einem Rückgange der Waarenpreise zur Erscheinung kommen. Es muss vielmehr eine mehr oder weniger langsame Entwickelung stattfinden, die sich in ganz bestimmter Weise bemerkbar macht.

Denken wir speciell an den Fall, den die Bimetallisten im Auge haben, nämlich an eine Werthsteigerung des Goldes und des Goldgeldes in Folge der Vergrösserung des Bedarfs und der Nachfrage nach Gold bei nicht entsprechend vergrössertem Angebot, so muss eine solche Vergrösserung der Nachfrage nach Gold zunächst dahin führen, dass ein Theil das vorhandenen Goldgeldes seiner Function entzogen und zur Deckung des Mehrbedarfs an Gold verwendet wird. Da aber grössere Summen Goldgeldes am leichtesten und mit den geringsten Kosten von den Notenbanken zu erhalten sind, so muss eine solche Verwendung von Goldgeld zur Deckung des Bedarfs an Gold nothwendig eine Verminderung des Baarschatzes der Notenbanken zur Folge haben. Geschieht nun weiter nichts; wird speciell die Notenausgabe der Bank dadurch nicht beeinträchtigt und deren Discont nicht heraufgesetzt, dann bleiben der Preis des Goldes und der Preis des Goldgeldes ebenso hoch wie vorher. Eine Steigerung tritt also nicht ein. Unter solchen Umständen wird ja der Mehrbedarf an Gold auf der Basis des bisherigen Preises durch

die Verwendung von Goldgeld gedeckt, während Angebot und Nachfrage nach Geld trotz der Verminderung des Bestandes an Goldgeld überhaupt keine Aenderung erleiden. Anders liegt die Sache, wenn die Notenbanken durch die Verminderung ihres Baarschatzes an Gold veranlasst werden, ihren Discont heraufzusetzen. Dadurch wird das Angebot von Geld auf der Basis des bisherigen Preises (der ja im Zinsfuss seinen Ausdruck findet) geschmälert. Diese Schmälerung des Angebots von Geld kann dann weiter zu einer Erhöhung des Privatdisconts und auch des allgemeinen Zinsfusses und damit zu einer allgemeinen Vertheuerung des Credits, m. a. W. zu einer allgemeinen Werthsteigerung des Geldes gegenüber Geldschuldverpflichtungen führen. Ob dann ausserdem auch die Waarenpreise, und in welcher Weise eventuell diese afficirt werden, brauchen wir hier zunächst nicht zu untersuchen. In diesem Falle liegt die Sache so, dass der Mehrbedarf an Gold auf der Basis des bisherigen Preises aus dem Grunde, weil die Banken ihren Goldschatz durch die Disconterhöhung vertheidigen, nicht völlig gedeckt wird und dass in Folge dessen der Preis des Goldes steigt und sich auf der höheren Basis erhält, bis etwa ein Mehrangebot von Gold von Seiten der Production oder durch später unverhinderte Entnahme aus den monetären Beständen der Banken ihn wieder herabdrückt, während zugleich die Verminderung des Angebots von Geld in Folge der Entnahme von Goldgeld zu einer Preiserhöhung bezw. Werthsteigerung des Geldes gegenüber anderen Gütern, wenigstens gegenüber den zinsbaren Geldschuldverpflichtungen, führt und dann möglicherweise auch die Waarenpreise afficirt.

Hieraus ergiebt sich, dass der Stand des Disconts, vor allem des Bankdisconts, ein untrügliches Zeichen dafür ist, ob das Angebot von Gold zur Deckung der Nachfrage ausreicht oder ob Goldknappheit herrscht und ob in Folge dessen eine Werthsteigerung des Goldes und des Goldgeldes eintritt, oder nicht. Bleibt der Discont in seiner bisherigen Höhe oder geht er sogar noch weiter zurück, dann kann von einer Goldknappheit keine Rede sein. Wird er heraufgesetzt, so ist Goldknappheit vorhanden und tritt Goldvertheuerung und Geldvertheuerung ein. Wird er aber später wieder herabgesetzt, und zwar bis auf das frühere Mass oder noch weiter,

so hat die Goldknappheit ihr Ende gefunden und von einer Werthsteigerung des Goldes und des Goldgeldes kann nicht mehr die Rede sein. Ob zu irgend einer Zeit im Vergleich mit früheren Zeiten Goldknappheit geherrscht hat und ob in Folge dessen eine Werthsteigerung des Goldes und des Goldgeldes eingetreten ist, muss sich hiernach mit Sicherheit ergeben, wenn wir den Stand des Disconts in dem betreffenden Zeitraum oder einfach den jährlichen Durchschnittsstand des Disconts während jener Zeit mit dem früheren Durchschnittsstande desselben vergleichen.

Wenden wir nun diese Sätze auf unseren speciellen Fall an und stellen wir fest, wie hoch der durchschnittliche Stand des Disconts in der hier in Betracht kommenden Zeit, also von 1873 an bis 1895, in Deutschland gewesen ist, so zeigt sich, dass der Discont in allen Jahren nach 1873 niedriger gewesen ist als im Jahre 1873 selbst, und dass er im ganzen von 4,95 % im Jahre 1873 bis auf 3,117 % im Jahre 1894 gesunken ist. Hieraus ergiebt sich nach unseren früheren Erörterungen mit untrüglicher Sicherheit, dass eine Werthsteigerung des Goldes und des Goldgeldes nicht eingetreten sein kann. Das Sinken der Waarenpreise in der Zeit von 1873—1895 muss also einen anderen Grund gehabt haben.*)**)

Sollte der vorstehende Beweis noch nicht genügen, so lässt sich ferner nachweisen, dass dann, wenn Goldknappheit geherrscht hätte und in Folge dessen Geldknappheit eingetreten wäre, die Preise der hier in Betracht kommenden Waaren nicht nur nicht gesunken, sondern vielleicht sogar gestiegen wären, und dass es in Wirklichkeit nicht Geldknappheit, sondern Geldüberfluss gewesen ist, welcher das stattgehabte Sinken der Preise (zusammen mit den Fortschritten der Technik und der Wissenschaft) verursacht hat. Dieser Beweis wird sich aus beiden folgenden Paragraphen, in denen der Einfluss einer Verminderung bezw. einer Vermehrung der Menge des Geldes auf die Waarenpreise erörtert wird, ergeben. Hier mag nur noch darauf hingewiesen werden, dass die hier vertretene Ansicht durch die Entwickelung der Preise in den beiden letzten Jahren bestätigt wird. In den letzten Jahren seit etwa 1897 herrscht ja in der That Geldknappheit, wenigstens im Vergleich mit den früheren Jahren, denn der Bankdiscont, ja auch schon der allgemeine Zinsfuss, ist erheblich gestiegen. Dabei erleben wir aber, dass die Waarenpreise steigen, also der Werth des Geldes ihnen gegenüber sinkt, eine Thatsache, die dem oberflächlichen Beobachter als reine Anomalie erscheinen muss und die der bimetallistischen Anschauung direct widerspricht.

*) Der Discont der deutschen Reichsbank in den Jahren 1873—1894 betrug im Durchschnitt in Procenten: 4,95, 4,38, 4,71, 4,16, 4,42, 4,34, 3,70, 4,24, 4.42, 4,54, 4,047, 4, 4,118, 3,279, 3,408, 3,324, 3,676, 4,517, 3,776, 3,203, 4,069 und 3,117.

**) In ganz ähnlicher Weise habe ich schon im Jahre 1895 in der Schrift: Die Erfolglosigkeit einer Hebung des Silberpreises etc. S. 12ff. den Beweis dafür zu erbringen versucht, dass Goldknappheit die Ursache des Sinkens der Preise in der Zeit von 1873—1895 nicht gewesen sein kann. Das dort Gesagte findet sich fast wörtlich(!) auch in der Schrift von Biermer: Goldwerth und Bankdiscont (Münster 1896) und ist s. Zt. zur Empfehlung der letzteren in den Publikationen des Vereins zum Schutze der deutschen Goldwährung abgedruckt worden.

---

§ 8. Geldwerthrhöhung durch Restriction der Menge des Geldes.

Es ist allgemein die Ansicht verbreitet, man könne den Werth des Geldes in einem Lande durch „Restriction“ oder „Contraction“, also durch künstliche Verminderung seiner Menge, heben. Dabei denkt man jedoch immer nur an eine Hebung seines Werths gegenüber den Waaren, die ja fast überall ausschliesslich als Werthmesser des Geldes in Betracht gezogen werden. In Oesterreich-Ungarn und in Indien ist die Anwendung dieses Mittels noch vor kurzem in Aussicht genommen für den Fall, dass das gewünschte bezw. dem gewählten Münzfusse des neuen Geldes entsprechende Werthverhältniss der inländischen Valuta zum ausländischen Goldgelde sich nicht von selbst herstelle, m. a. W. für den Fall, dass das Agio des ausländischen Goldgeldes im Inlande nicht von selbst verschwinde. Hier liegt die Ansicht zu Grunde, dass der Werth des Geldes gegenüber den Waaren durch

eine Verminderung der Menge des Geldes ebenso beeinflusst werden müsse, wie der Werth der Waaren gegenüber dem Gelde, m. a. W. wie der für diesen Werth massgebende Preis der Waaren durch eine Verminderung der angebotenen Menge Waaren beeinflusst wird. Das ist aber falsch.

Beobachten wir doch einmal, was thatsächlich geschieht, wenn eine Verminderung der Menge des Geldes, z. B. in Folge eines Exports von Goldgeld in Goldwährungsländern, stattfindet. Auf welche Weise die Menge des Geldes vermindert wird, ob künstlich durch „Restriction“ oder auf natürlichem Wege durch den Export von Goldgeld, ist ja gleichgültig. Was geschieht nun in einem solchen Falle? Werden etwa sofort die Preise auf dem Waarenmarkt herabgesetzt, um dadurch den Werthbetrag der gesammten Umsätze der verminderten Menge Geldes „anzupassen“?*) Keineswegs. Die Preise auf dem Waarenmarkte bleiben völlig unverändert. Möglicherweise verspürt der Verkehr überhaupt nichts von der eingetretenen Aenderung. Das ist der Fall, wenn in Ländern mit Goldwährung die Notenbanken, denen das exportirte Goldgeld entzogen wird, trotzdem ihre Notenausgabe nicht einschränken (wie das bei reichlicher Deckung möglich ist), oder wenn in Ländern mit Papierwährung an Stelle des eingezogenen Papiergeldes um so viel mehr Banknoten ausgegeben werden. Das wird nun freilich nicht immer geschehen. Wenn es aber nicht geschieht und wenn in Folge dessen nun wirklich eine Geldknappheit eintritt, so wird in den grossen Verkehrsstaaten versucht werden, um so viel mehr Zahlungen ohne Geld, durch einfache Abrechnung im Giro- und Clearingverkehr, zu bewirken. In anderen Ländern oder, soweit Abrechnung unmöglich ist, sucht der Verkehr sich durch die Ausgabe von privatem Zeichengeld zu helfen, wie es in Italien vor einigen Jahren geschah, wo sogar die Geschäftsleute, Wirthe und kleineren Gewerbetreibenden Geldscheine ausgaben, oder wie in Nordamerika im Jahre 1893,

*) Eine solche Anpassung dürfte der Ansicht von Scharling entsprechen, welcher in seiner Abhandlung „Die jetzige Geschäftsstille und das Gold“ (1885) (citirt bei Matern a. a. O. S. 79) das Sinken der Preise nach 1873 damit erklärt, dass die vorhandene Menge Geldes nicht hingereicht habe, um die Umsetzung der vorhandenen Menge Waaren zu höheren Preisen zu ermöglichen(!).

wo die Banken das schon früher erwähnte Notengeld in den Verkehr brachten (Papierscheine, zu deren Annahme für einen bestimmten Geldbetrag sie sich verpflichteten, ohne Einlösung in Gold zu versprechen). Bei alledem bleiben die Waarenpreise und der Werth des Geldes auf dem Waarenmarkte immer noch unverändert. Dagegen äussert sich die Verminderung der Menge des Geldes sofort auf zwei anderen Verkehrsgebieten, nämlich auf dem Geldmarkte und auf dem Effectenmarkte. Die Notenbanken erhöhen, durch die Verminderung ihres Baarschatzes veranlasst, ihren Discont, und in Folge der damit eintretenden Verminderung des Angebots von Geld auf der Basis des früheren Zinsfusses geht auch der Privatdiscont und geht schliesslich auch der allgemeine Zinsfuss in die Höhe. Dementsprechend gehen die Preise der Effecten herunter, da die Speculanten durch die Vertheuerung des Credits zur Realisirung gezwungen werden und da viele Kapitalisten es nun vorziehen, ihr Geld zur Ausnutzung der verbesserten Chancen auf dem Geldmarkte zu verwenden. Hier also, auf dem Geldmarkte und auf dem Effectenmarkte, führt die Verminderung der Menge des Geldes wirklich dazu, den Werth des Geldes zu heben, nicht aber, wenigstens zunächst nicht, auf dem Waarenmarkte.

Hierauf kann sich die Wirkung einer Verminderung der Menge des Geldes beschränken. Das thut sie auch in Wirklichkeit, wenn sie nur vorübergehend eintritt, wie dann, wenn in Goldwährungsländern Goldgeld exportirt wird, weil die Wechselcourse in Folge der Ausleihung von Geld nach dem Auslande zur Ausnutzung eines ungewöhnlich hohen Zinsfusses über den Goldpunkt hinaus gestiegen sind. In diesem Falle bleibt also der Werth des Geldes auf dem Waarenmarkte ganz unverändert. Auf dem Waarenmarkte tritt eine Veränderung erst dann ein, wenn die Geldknappheit längere Zeit dauert. Das geschieht aber auch dann nicht direct, sondern nur indirect, in Folge einer Rückwirkung der Creditbeschränkung und der Erhöhung des Zinsfusses. Und, was das Wichtigste ist, — es ergiebt sich keineswegs immer die Consequenz, dass der Werth des Geldes steigt, die Waarenpreise also fallen. Letzteres geschieht nur dann, wenn in Folge der Geldknappheit eine mehr oder weniger umfangreiche Geld- und Creditkrise ausbricht, die den Ruin

der creditbedürftigen Gewerbetreibenden herbeiführt, und wenn nun, nach ausgebrochenem Concurse, die Waarenbestände dieser Gewerbetreibenden auf den Markt geworfen werden. Dann drückt das vermehrte Angebot von Waare (nicht aber die Verminderung des Angebots von Geld!) die Preise herunter und der Geldwerth steigt. Aber das dauert nur verhältnissmässig kurze Zeit. Sobald die Waarenbestände der ruinirten Gewerbetreibenden ausverkauft sind und deren Druck nicht mehr auf dem Markte lastet, hebt sich der Preis der Waaren wieder, und der Werth des Geldes geht entsprechend zurück. Der Preis der Waaren hebt sich dann aber vielfach nicht nur auf das frühere Niveau, sondern geht noch darüber hinaus. Es tritt nämlich nun in der Regel eine Verminderung des Angebots von Waaren ein, weil die Producenten in Folge der Vergrösserung der Productionskosten durch die Erhöhung des Zinsfusses den Umfang ihrer Production einschränken. Freilich wird sich zugleich in der Regel auch eine Verminderung der Nachfrage ergeben, da in Folge des Rückgangs des allgemeinen Wohlstandes die Consumenten ihren Bedarf nicht mehr in demselben Masse wie früher decken und da die Producenten in Folge der Einschränkung ihrer Production überhaupt nur noch einen geringeren Bedarf haben. Es wird aber dennoch der Preis, zu welchem das verringerte Angebot und die verringerte Nachfrage ihren Ausgleich finden, ein höherer sein als früher, weil die Productionskosten gestiegen sind und die Producenten unter dem Productionskostenpreise nicht anbieten. Allerdings kann die Concurrenz des Auslands, dessen Productionskosten unverändert bleiben, und der Umstand, dass es bis zu einem gewissen Grade für den Producenten immer noch vortheilhafter ist, „mit Verlust“ zu arbeiten, als den Betrieb einzustellen und die Betriebsstätte verfallen zu lassen, eine Modification bewirken. Aber selbst dann wird das Resultat in der Regel nicht dahin ausfallen, dass der Preis der Waaren auf die Dauer sinkt und dass der Werth des Geldes ihnen gegenüber steigt, sondern es wird vielleicht das frühere Niveau erhalten bleiben.

Ist hiernach die Restriction der Menge des Geldes schon kein geeignetes Mittel, um den Werth des Geldes gegenüber den Waaren im Inlande zu heben, so ist sie noch viel weniger im Stande, eine Verbesserung des Werth-

verhältnisses der inländischen Valuta zu den ausländischen Valuten herbeizuführen und damit den Zweck, dem sie dienen soll, zu erfüllen. Eine Verbesserung des Werthverhältnisses der inländischen zur ausländischen Valuta kann nach § 3 nur auf dem Wege einer entsprechenden Aenderung des Verkehrs mit dem Auslande, nur auf dem Wege einer Verbesserung der Zahlungsbilanz, herbeigeführt werden. Dazu bedarf es, um dauernde Erfolge zu erzielen, einer Steigerung des inländischen Exports und einer Beschränkung des ausländischen Imports, oder doch eines von beiden. Durch die Restriction der Menge des Geldes wird aber gerade das Gegentheil bewirkt. Diese Massregel führt ja, wie wir gesehen haben, zu einer Steigerung des Disconts und des allgemeinen Zinsfusses. Damit erhöht sie die Kosten der Production und veranlasst hierdurch die Producenten, ihre Production zu beschränken oder gar ganz einzustellen. Das gilt nicht nur von der Production für den Inlandsconsum, sondern auch von der Production für den Export. Der Export nimmt deshalb, anstatt zuzunehmen, ab. Dagegen nimmt der Import, der durch die Steigerung der Preise und durch die Productionseinschränkung im Inlande erleichtert wird, anstatt abzunehmen, zu. Beide Umstände aber wirken dahin, die Zahlungsbilanz des Inlands zu verschlechtern, anstatt sie zu verbessern. Treten nun auch noch Krisen ein oder geht ohne solche, lediglich in Folge der Einschränkung der Production, der Wohlstand der inländischen Bevölkerung und damit zugleich deren Steuerkraft zurück; vermindern sich überdies die Einnahmen derjenigen Gesellschaften (z. B. der Eisenbahnen), welche mit ausländischem Kapital arbeiten, dann kommt noch weiter hinzu, dass das Ausland in berechtigtem Misstrauen seine Kapitalien aus dem Inlande zurückzieht und die in seinen Händen befindlichen Schuldverschreibungen zurückschickt. Dadurch wird dann aber, zum wenigsten vorübergehend, die Zahlungsbilanz des Inlands und damit das Werthverhältniss der inländischen zur ausländischen Valuta noch ungünstiger gestaltet.

Hiernach muss die Restriction der Menge des Geldes gerade das Gegentheil von dem bewirken, was damit bewirkt werden soll. Anstatt einer Verbesserung des Werthverhältnisses der inländischen zur ausländischen Valuta, muss sie

eine Verschlechterung desselben herbeiführen. Sie ist also nicht nur überhaupt kein geeignetes, sondern sogar das denkbar schlechteste Mittel zur Erreichung desjenigen Zieles, welches erreicht werden soll. Aber, nehmen wir einmal an, es wäre anders und es würde dieses Ziel wirklich erreicht, — wäre dann dieser Erfolg die Opfer werth, welche durch die Restriction der Menge des Geldes, wie gezeigt, dem Lande auferlegt werden? In der Regel doch wohl nicht. Das gilt wenigstens für den Fall, dass der Zweck der ganzen Massregel darin besteht, das Werthverhältniss der inländischen Valuta zu den ausländischen Valuten lediglich aus dem Grunde zu verbessern, weil man, wie in Oesterreich-Ungarn, bei dem Uebergange zur Goldwährung, den Münzfuss des neuen Geldes unrichtig bemessen, und zwar zu hoch festgesetzt hat. Um diesen Zweck zu erreichen, giebt es ein anderes, sehr einfaches und völlig unschädliches und untrügliches Mittel. Dieses Mittel besteht darin, den gemachten Fehler noch nachträglich zu corrigiren und den Münzfuss herabzusetzen. Das mag dem Staate einige Prägungskosten verursachen, aber diese Kosten kommen garnicht in Betracht gegenüber den Opfern, welche die Restriction der Menge des Geldes dem ganzen Lande auferlegen würde. Jetzt will man, anstatt den Münzfuss den Verhältnissen des Auslandsverkehrs und dem einmal bestehenden, durch die Gestaltung dieses Verkehrs bestimmten Werthverhältnisse der inländischen Valuta zum ausländischen Goldgelde anzupassen, den umgekehrten Weg einschlagen und dieses Werthverhältniss und damit den ganzen Auslandsverkehr dem einmal festgesetzten, aber unrichtig bemessenen Münzfusse des neuen Geldes anpassen! Und dazu wählt man als Mittel (das freilich nur eventuell in Anwendung gebracht werden soll) die Restriction der Menge des Geldes, welche gerade das entgegengesetzte Resultat herbeiführen müsste! Wahrlich, auf dem Gebiete des Geldwesens haben wir es bisher schon „herrlich weit gebracht"!

§ 9. Geldwerthverminderung durch Vermehrung der Menge des Geldes.

Ebenso falsch, wie die Wirkung einer Restriction, also einer Verminderung der Menge des Geldes wird die Wirkung einer Vermehrung der Menge desselben beurtheilt. Allgemein nimmt man an, dass eine Vermehrung der Menge des Geldes nothwendig eine Erhöhung der Waarenpreise und damit ein Sinken des Geldwerths gegenüber den Waaren zur Folge haben müsse. Diese Ansicht, die als Quantitätstheorie bekannt ist, bildet speciell einen der Stützpunkte des Bimetallismus; denn hierauf stützen die Bimetallisten zu einem Theile ihre Behauptung, dass mit der Einführung des Bimetallismus, welcher die Menge des Geldes stark vermehren würde, das Sinken der Waarenpreise aufhören und eine Steigerung derselben eintreten müsse.

Zur Begründung dieser Ansicht wird auf die entsprechende Erfahrung bei den Waaren verwiesen. Eine Vermehrung der Menge der Waaren pflegt ja in der That zu einem Rückgange des Preises derselben zu führen. Zwischen diesen beiden Fällen besteht aber ein grosser Unterschied. Dieser Unterschied liegt nicht darin, dass das Geld, wie man wohl behauptet, etwas ganz anderes ist als die Waare; dass ihm ein Waarencharacter gar nicht zukommt und dass es den Gesetzen von Angebot und Nachfrage nicht ebenso unterliegt wie die Waare. Das ist ein Irrthum. In ihrem Wesen und als Gegenstände des freien Verkehrs sind Geld und Waaren einander völlig gleich. Das Geld ist, wie schon früher gesagt, ebenso wie die Waare, ein Gut, welches, mit einer bestimmten nützlichen Eigenschaft, seiner Zahlkraft, ausgestattet, in einer gewissen Menge in den Verkehr gelangt und nun durch Angebot und Nachfrage auf freiem Markte einen einerseits durch seinen Nutzwerth, andererseits durch die von seiner Menge abhängigen Beschaffungskosten bestimmten Preis erlangt. Es unterliegt genau denselben Gesetzen wie die Waare, und es rufen speciell auch Veränderungen seiner Menge genau die gleichen (d. h. in ihrem Wesen gleichen) Wirkungen in Betreff der Gestaltung des Preises hervor. Die Gründe, weshalb eine Vermehrung der Menge des Geldes nicht zu einem Sinken

5*

seines Preises auf dem Waarenmarkte führt, sind rein thatsächlicher Natur.

Eine Vermehrung der Menge der Waaren führt zu einem Sinken der Waarenpreise deshalb, weil die Besitzer der Waaren für die vermehrte Menge Absatz suchen und weil sie diesen vergrösserten Absatz nicht anders finden können als dann, wenn sie ihre Waaren billiger anbieten, also deren Preis selbst, um nicht noch grösseren Schaden zu erleiden, herabsetzen. In ganz derselben Lage befinden sich die Besitzer des Geldes. Sie handeln auch genau ebenso, nur — sind sie nicht gezwungen, die vergrösserte Menge Geldes allein oder überhaupt auf dem Waarenmarkte anzubieten, sondern können dieselbe auch auf dem Geld- und auf dem Effectenmarkte anbieten. Letzteres ziehen sie aber in der Regel vor, weil ihnen das Aequivalent, welches sie hier erhalten, zinstragende oder dividendenbringende Effecten, Wechsel oder andere Geldschuldverpflichtungen, mehr zusagt als der Erwerb von Waaren, an welchen sie entweder überhaupt keinen grösseren Bedarf haben, wie die Banken, oder deren Mehrbedarf schon durch einen geringen Mehraufwand gedeckt wird. Die Wirkung einer Vermehrung der Menge des Geldes zeigt sich deshalb (ebenso wie die Wirkung einer Verminderung derselben) zunächst in der Regel allein oder doch in der Hauptsache auf dem Geld- und auf dem Effectenmarkte. Hier zeigt sie sich aber nicht anders als die Wirkung einer Vermehrung der Menge von Waaren auf dem Waarenmarkte. Es tritt nämlich auch hier auf Seiten des Geldes eine Werthverminderung, m. a. W. ein Rückgang des Preises ein, denn die Effectenpreise steigen und der Zins, der ausser der Capitalforderung mit Geld erkauft werden kann, sinkt.

Zu einem Theile wird die vermehrte Menge Geldes, wie schon erwähnt, auch auf dem Waarenmarkte angeboten. In Folge dessen kann der Werth des Geldes möglicher Weise auch hier sinken. Das geschieht aber nur unter gewissen Umständen. Es geschieht nämlich zunächst nur gegenüber denjenigen Waaren, denen gegenüber speciell mehr Geld zum Angebot gebracht wird, m. a. W. nur gegenüber denjenigen, deren Nachfrage zunimmt, und es geschieht sodann auch nur in dem Falle, wenn nicht nun auch das Angebot dieser Waaren

entsprechend vergrössert wird (so dass sich Angebot und Nachfrage doch wieder auf der Basis des früheren Preises ausgleichen). Eine solche Vergrösserung des Angebots von Waaren ist nicht immer möglich. Sie kann nur bei den sogenannten beliebig vermehrbaren Gütern eintreten, d. h. bei denjenigen, die ohne Erhöhung der Productionskosten beliebig, oder besser: hinreichend vermehrt werden können. Wir werden aber auch finden, dass nur bei diesen Gütern eine Vermehrung der Menge des (angebotenen!) Geldes keine Steigerung der Preise herbeiführt, während bei den nicht beliebig vermehrbaren Gütern (Grund und Boden, Wohnungen in guter Lage, „Seltenheitsgütern" überhaupt) in der That eine solche Preissteigerung eintritt, der Werth des Geldes also wirklich zurückgeht.*)

Es kommt nun noch ein Umstand hinzu, der zur Folge hat, die Wirkung einer Vermehrung der Menge des Geldes auf dem Waarenmarkte in das Gegentheil dessen, was man erwartet, zu verkehren. Wir haben schon früher gesehen, dass eine Vermehrung der Menge des Geldes in der Regel zu einem vermehrten Angebot von Geld auf dem Geldmarkte und auf dem Effectenmarkte und in Folge dessen zu einem Sinken des Zinsfusses, wenigstens des Disconts, und zu einer Steigerung der Effectenpreise führt. Mit dem Sinken des Zinsfusses, auch schon des Disconts, ermässigen sich aber die Productionskosten der Waaren, und dadurch wird natürlich die Production derselben stimulirt. Das geschieht um so mehr, als das Sinken des Zinsfusses einen grösseren Aufwand von Capital für technische Verbesserungen ermöglicht, die ihrer-

*) Dem Verhalten der „nicht beliebig vermehrbaren" Waaren entspricht das Verhalten des Geldes in dem Falle, wenn zuerst auf der Waarenseite eine Vergrösserung des Angebots erfolgt. Das Geld gehört ja nicht zu den „beliebig" vermehrbaren Gütern und vor allem wird das Angebot von Geld gegenüber Waaren einer bestimmten einzelnen Gattung nicht sofort entsprechend vermehrt, wenn die Waaren dieser Gattung in grösserer Menge zum Angebot gebracht werden. Deshalb kann im Falle einer Vermehrung der Menge der Waaren eine Ausgleichung auf der Basis des bisherigen Preises in der Weise, wie es bei einer Vermehrung der Menge des Geldes geschieht, nicht stattfinden und deshalb muss natürlich ihr Preis sinken. Hierin liegt die sehr einfache Erklärung für den Unterschied der Wirkung einer Vermehrung der Menge des Geldes und einer Vermehrung der Menge der Waaren auf dem Markte der beliebig vermehrbaren Güter.

seits wieder die Production ergiebiger machen und verbilligen. Daneben erleichtert die Steigerung der Effectenpreise die Bildung neuer und die Vergrösserung schon bestehender Productivgesellschaften und giebt damit neuen Anreiz zur Ausdehnung der Production. Durch diese beiden Umstände veranlasst, wird in Folge der Vermehrung der Menge des Geldes regelmässig das Angebot von Waaren auf dem Waarenmarkte, wenigstens das Angebot solcher Waaren, die zu den sogenannten beliebig vermehrbaren Gütern gehören, vergrössert, und vielleicht sehr bedeutend vergrössert. Dieser Vergrösserung des Angebots von Waaren wird aber, wenn nicht zu gleicher Zeit, etwa in Folge grosser Eisenbahnbauten oder in Folge von Kriegsrüstungen, Flottenvermehrung etc., der Bedarf an Waaren stark zunimmt, auf der Basis des bisherigen Preises eine entsprechende Vergrösserung des Angebots von Geld, m. a. W. eine entsprechende Nachfrage nach Waaren, nicht gegenübertreten, weil der Bedarf derjenigen, die gewillt sind, den bisherigen Preis zu bezahlen, hinter dem Können der Production zurückbleibt. In Folge dessen muss der Preis herabgesetzt werden, um dem Ergebnisse der Production überhaupt Absatz zu verschaffen. Damit ergiebt sich das Resultat, dass trotz der Vermehrung der Menge des Geldes der Werth desselben gegenüber diesen Waaren steigt. Da nun die wichtigsten Waaren zu den sogenannten beliebig vermehrbaren Gütern gehören, so kommt es, dass eine Vermehrung der Menge des Geldes im Durchschnitt regelmässig anstatt des erwarteten Steigens der Waarenpreise ein Sinken derselben, und statt des erwarteten Sinkens des Werths des Geldes gegenüber den Waaren ein Steigen desselben herbeiführt.

In diesem Umstande, also darin, dass die Vermehrung der Menge des Geldes aus dem Grunde, weil ihr normaler Effect auf dem Geld- und Effectenmarkte, nämlich das Sinken des Zinsfusses und das Steigen der Effectenpreise, auf den Waarenmarkt zurückwirkt, eine Vergrösserung des Angebots von Waaren herbeiführt, liegt die sehr einfache Erklärung für den allgemeinen, genauer: den durchschnittlichen Niedergang der Waarenpreise, den wir von 1873—1895 erlebt haben. Allerdings ist dieser Niedergang der Preise gewiss nicht allein hierauf zurückzuführen. Es haben vielmehr die gewaltigen

Fortschritte auf dem Gebiete der Wissenschaft und der Technik, welche zu einer weiteren Verminderung der Productionskosten führten, sehr erheblich dazu beigetragen. Aber unter denjenigen Factoren, die überhaupt gewirkt haben, dürfte die Vermehrung der Menge des Geldes den ersten Platz einnehmen.*) Dass eine solche Vermehrung der Menge des Geldes in dieser Zeit wirklich stattgehabt hat, ist trotz der (in § 7 kritisirten) Behauptung einer Geldknappheit seitens der Bimetallisten nicht wohl zu leugnen. Diese Thatsache selbst wird ja auch eigentlich von niemandem bestritten. Man streitet nur darüber, ob die wirklich eingetretene Vermehrung der Menge des Geldes genügend gewesen sei, um den Absatz der vergrösserten Menge Waaren zu angemessenen Preisen zu ermöglichen. Dieser ganze Streit ist aber lediglich das Product der Verlegenheit, in der man sich befand, die Thatsache des Sinkens der Waarenpreise trotz der Vergrösserung der Menge des Geldes zu erklären. Man nahm ganz richtig an, dass eine Vermehrung der Menge des Geldes, ebenso wie die Vermehrung der Menge der Waaren, in der Regel zu einem Sinken des Preises des Geldes führen müsse, und griff nun, da auf dem Waarenmarkte nicht nur kein solches Sinken des Geldpreises, sondern ein Steigen desselben, ein Sinken der Waarenpreise, eintrat, in Unkenntniss der richtigen Erklärung zu dem Auskunftsmittel, die Ursache des Sinkens der Preise darin zu suchen, dass die Vermehrung der Menge des Geldes ungenügend gewesen sei.**)

Ausnahmsweise kann die Vermehrung der Menge des Geldes allerdings die allgemein erwartete Consequenz des Steigens der Waarenpreise und des Sinkens des Geldwerths

---

*) Auf diese Weise erklärt sich auch die von Pierson in seinem bekannten Aufsatze: Goldmangel? (abgedruckt in der (österr.) Zeitschrift für Volkswirthschaft, Socialpolitik und Verwaltung Bd. IV 1894, Heft 1 S. 17, 37, 38) constatirte und als der Erklärung bedürftig hingestellte Thatsache, dass das Sinken der Preise, wenn man von der Reaction gegen die Preistreiberei der Gründerzeit absieht, erst im Jahre 1884 begonnen und von da an bis 1891 volle 16 % erreicht hat, in einer Zeit, in welcher der Bedarf an Gold, nachdem er vorher in Folge der Währungsänderungen stark gestiegen war, nun nicht mehr stieg, und in welcher die Goldproduction, die vorher sogar zurückgegangen war, erheblich zunahm.

**) Vergl. z. B. Scharling: Die jetzige Geschäftsstille und das Gold (1885), citirt bei Matern a. a. O. S. 79.

gegenüber den Waaren herbeiführen. Das geschieht, wenn dem Gelde infolge einer zu grossen Vermehrung seiner Menge das Vertrauen entzogen wird und wenn nun die Besitzer von Geld dasselbe zu Schleuderpreisen weggeben, um vermeintlich werthbeständigere Güter dafür einzutauschen. Dieser Fall, also ein Coursssturz des Geldes, ist früher häufig genug eingetreten, wenn in Staaten mit Papierwährung die Regierung plötzlich grosse Mengen Papiergeldes ausgab, um sich aus einer Finanznoth zu retten. Hier war es aber nicht sowohl die Vermehrung der Menge des Geldes selbst als vielmehr das dadurch hervorgerufene Misstrauen, welches das Sinken des Geldwerths und das Steigen der Waarenpreise hervorbrachte. Die Vermehrung der Menge des Geldes war nur mittelbare Ursache, nicht die unmittelbare. Der Coursssturz des Geldes trat in derselben Weise ein wie z. B. der Coursssturz eines Werthpapiers, welches die Besitzer, ob aus wahren oder falschen Gründen, nicht mehr für gut halten, oder wie der Preissturz einer Waare, deren künftige Verwerthbarkeit dem Besitzer eine Einbusse erlitten zu haben scheint. Solche Preisrückgänge bezw. Werthverminderungen vollziehen sich aber, oder können sich doch vollziehen, ohne dass die Menge der betreffenden Güter auch nur im geringsten vermehrt worden ist. Aus diesem Grunde kommt der Fall eines Courssturzes des Geldes hier, streng genommen, überhaupt nicht in Betracht.

* * *

Vergegenwärtigen wir uns die Resultate unserer Untersuchung in diesem und dem vorhergehenden Paragraphen, so müssen wir zu dem Schlusse kommen, dass die vielumstrittene Quantitätstheorie des Geldes, wenn man nur den Begriff des Werths des Geldes richtig fasst und demgemäss als werthbestimmend nicht allein das Austauschverhältniss des Geldes gegenüber den Waaren, sondern auch das Austauschverhältniss desselben gegen andere Güter, vor allem gegen Effecten und gewöhnliche Geldschuldverpflichtungen, in Betracht zieht, im Grunde genommen, völlig correct ist. Der Werth (Tauschwerth) des Geldes hängt in der That von seiner Menge ab, ebenso wie der Werth jeder Waare. Eine Vermehrung der Menge des Geldes führt zu einem Sinken, eine Verminderung

derselben zu einem Steigen seines Werths, genau so, wie die entsprechenden Vorgänge bei den Waaren. Man irrt nur darin, dass man meint, auch beim Gelde müsse sich die (directe) Wirkung dieser Vermehrung bezw. Verminderung der Menge auf dem Waarenmarkte zeigen, während sie thatsächlich, abgesehen von dem Ausnahmefalle des Courssturzes, auf dem Geld- und dem Effectenmarkte eintritt, und man übersieht, dass in Folge der Rückwirkung der Vorgänge auf dem Geld- und dem Effectenmarkte auf den Waarenmarkt hier Resultate von ganz entgegengesetzter Art herbeigeführt werden können.

Es bedarf noch der Erwähnung, dass unter „Geld" in diesem ganzen Abschnitte nicht nur das Währungsgeld, z. B. das Goldgeld bei einer Goldwährung, zu verstehen ist, sondern alles dasjenige, was den Waaren, Effecten und Geldschuldverpflichtungen gegenüber als Geld zum Angebot gebracht, und was als Geld gegen diese Güter ausgetauscht wird. Eine Vermehrung der Menge des Währungsgeldes, an die immer in erster Linie gedacht wird, wird allerdings in der Regel auch eine Vermehrung dieses „Geldes" zur Folge haben. Nothwendig ist das aber nicht. Möglicher Weise geschieht nämlich nichts weiter, als dass der Baarschatz der Notenbanken vergrössert wird, während die Menge des zum Angebote kommenden Geldes trotzdem gleich bleibt. Das kommt allerdings verhältnissmässig selten vor, aber es kommt doch vor, und wir haben es in besonders krasser Weise im Jahre 1894 erlebt, als die Noten der Reichsbank sogar im November mit ca. 70 Millionen Mark überdeckt waren. Auf die Gestaltung der Preise kann nur dann eingewirkt werden, wenn die zum Angebot kommende Menge des Geldes vermehrt wird. Zu dem angebotenen Gelde gehört aber nicht nur das Währungsgeld, sondern gehören auch die Banknoten und die Checks, ja gehören auch eigene Schuldverpflichtungen, die später vielleicht gar nicht einmal mit baarem Gelde bezahlt, sondern durch Compensation auf dem Wege der Abrechnung beglichen werden. Eine Vermehrung der Menge dieses Geldes kann möglicher Weise auch dann eintreten, wenn die Menge des Währungsgeldes (Goldgeldes etc.) gleich bleibt, ja sogar dann, wenn sie abnimmt.

§ 10. Modus des Uebergangs von einer Papierwährung zur Goldwährung.

Man streitet darüber, ob ein Land mit Papierwährung, in welchem früher Goldwährung geherrscht hat oder welches bei der Einführung der Papierwährung oder später ein bestimmtes Werthverhältniss seines Papiergeldes zum Golde bezw. zu dem ausländischen Goldgelde gesetzlich „festgelegt", d. h. gesetzlich als zur Zeit vorhanden constatirt und als für die Zukunft wünschenswerth bezeichnet hat, und damit, wie man meint, wenigstens zur „Goldrechnung" übergegangen ist, — ob ein solches Land (z. B. Argentinien), wenn es später zur effectiven Goldwährung übergeht, im Falle stattgehabter „Entwerthung" seines Papiergeldes (gegenüber dem Golde und dem ausländischen Goldgelde) dieses Papiergeld zum Nominalwerthe bezw. nach Massgabe des früher „festgelegten" Werthverhältnisses zum Golde und zum ausländischen Goldgelde in Gold einlösen müsse, oder nicht. Hierzu ist Folgendes zu bemerken.

Eine juristische Verpflichtung des Staates, das Papiergeld in Gold „einzulösen", und zwar zu seinem früheren „Goldwerthe", kurz: al pari, einzulösen, besteht nicht, — vorausgesetzt, dass eine solche Verpflichtung nicht ausnahmsweise bei der Ausgabe des Papiergeldes oder später vom Staate ausdrücklich übernommen ist. Das Papiergeld ist eben Geld wie jedes andere Währungsgeld, wie z. B. das Goldgeld, nicht aber ein „Creditgeld". Eine Verpflichtung des Staates, dasselbe in Gold einzulösen muss besonders begründet sein. Aus dem Wesen des Geldes, speciell des Papiergeldes, ist sie nicht herzuleiten. Das Geld ist ja, wie früher dargelegt, ein Gut wie jedes andere, welches mit einer bestimmten nützlichen Eigenschaft, seiner Zahlkraft, ausgestattet, in einer gewissen Menge in den Verkehr gelangt und dessen Preis und darauf beruhenden Werth (Tauschwerth) der Verkehr bestimmt. Hat nun die Entwicklung des Verkehrs dahin geführt, dass eine Entwerthung eingetreten ist, d. h. hat der Verkehr demselben von Anfang nicht den gleichen Werth beigelegt wie demjenigen Gelde oder Quantum Edelmetall, welches es repräsentiren soll, oder hat der Verkehr später eine geringere Bewerthung als zu Anfang eintreten lassen, dann müssen die

Besitzer von Geld und Geldschuldverpflichtungen (Obligationen etc.) das tragen, ebenso wie die Besitzer von Waaren und Waarenschuldverpflichtungen es tragen müssen, wenn die betreffenden Waaren im Laufe der Zeit eine Entwerthung erleiden.

Daraus, dass der Staat das Papiergeld „ausgegeben" und dass er dabei durch die Ersparung der sonst aufzuwendenden Kosten für den Erwerb des erforderlichen Geldmetalls einen dem „Pariwerthe" des Geldes entsprechenden Gewinn gemacht hat, lässt sich nichts herleiten. Mit der Ausgabe des Papiergeldes hat der Staat ja nichts weiter gethan, als dass er Stücke Papier in den Verkehr brachte, denen er den Namen (!) und die Zahlkraft früheren Gold- oder Silbergeldes oder die Bezeichnung eines ungemünzten Quantums Gold oder Silber und eine entsprechende Zahlkraft beilegte, und dass er sich zu deren Annahme an Stelle jenes Metallgeldes bezw. Geldmetalls verbindlich machte, ohne ihre Einlösung zu versprechen. Anders läge die Sache vielleicht, wenn der Staat verpflichtet gewesen wäre, Metallgeld auszugeben. Eine solche Verpflichtung ist aber aus der einfachen Thatsache, dass der Staat früher Geld aus Gold oder Silber hergestellt hat, nicht zu entnehmen. Hat nun der Verkehr das neue Papiergeld an Stelle des früheren Gold- oder Silbergeldes freiwillig angenommen oder haben die Besitzer von Geldschuldverpflichtungen, weil sie früher, im Vertrauen auf eine vernünftige Geldwirthschaft des Staates, mit der Stipulation von „Geld" (ohne Goldklausel!) sich freiwillig zur Annahme jedes vom Staate ausgegebenen bezw. autorisirten Geldes verpflichtet hatten, auf Grund dieser Verpflichtung das thun müssen, so tragen sie nur die Consequenzen ihrer eigenen Disposition, wenn sie in Folge der Entwerthung des Papiergeldes später Schaden leiden. Sie stehen in dieser Beziehung nicht anders als der Waarenbesitzer, der den Verlust der Entwerthung seiner Waare tragen muss. Zu einer differentiellen Behandlung liegt durchaus kein Grund vor. Die entgegengesetzte Ansicht beruht offenbar auf der Meinung, dass der Werth des Papiergeldes kein selbständiger sei, sondern auf dem Werthe desjenigen Quantums Gold oder Silber, dessen Namen es trägt, beruhe, und diese Meinung ist, wie in § 1 nachgewiesen, falsch.*)

*) Neuerdings bekennt sich auch der argentinische Finanzminister Dr. Pellegrini zu dieser Ansicht. Dr. Pellegrini vertheidigt damit die

Eine moralische Verpflichtung des Staates, das ausgegebene Papiergeld nach seinem Nominalbetrage in Gold einzulösen, könnte man für den Fall construiren, dass die Regierung durch die Ausgabe von Papiergeld in zu grosser Menge, indem sie dadurch das Vertrauen zu dem Gelde erschütterte, einen Coursssturz des Geldes herbeigeführt hat. Das liesse sich jedoch nur dann vertheidigen, wenn mit der Einlösung des Papiergeldes al pari diejenigen entschädigt werden würden, welche s. Zt. geschädigt worden sind. Das würde aber in Wirklichkeit nicht geschehen; denn die ursprünglich Geschädigten haben in dem Augenblicke, in welchem die Einlösung erfolgt, ihr Geld und wahrscheinlich auch die Geldschuldverpflichtungen Dritter, welche sie zur Zeit des Coursssturzes besassen, längst veräussert. Nun könnte man freilich sagen, dass der (moralische) Entschädigungsanspruch der Geschädigten auf die augenblicklichen Geldbesitzer als die Rechtsnachfolger der ersteren übergegangen sei. Aber das wäre falsch, denn der Entschädigungsanspruch haftet nicht am Gelde und wird auch nicht etwa besonders abgetreten: die Erwerber haben nichts speciell dafür bezahlt.

Der Staat ist hiernach weder juristisch noch moralisch verpflichtet, das im Laufe der Zeit „entwerthete“ Papiergeld nach seinem früheren Nennwerthe bezw. nach Massgabe seines früheren Werthverhältnisses zum Golde und zu dem ausländischen Goldgelde mit Gold „einzulösen“. Er würde aber auch die grösste Ungerechtigkeit oder richtiger: Unbilligkeit begehen, wenn er es thäte. Es würden nämlich ungerechter Weise alle diejenigen geschädigt, und vielleicht sehr bedeutend geschädigt werden, welche Geld schulden. Denn, wenn das entwerthete Papiergeld al pari eingelöst, und wenn dadurch sein Werth gegenüber dem Golde plötzlich um den ganzen Betrag des bestehenden Goldagios gehoben wird, dann steigt natürlich sein Werth auch gegenüber allen Waaren, insbesondere

kürzlich von der argentinischen Regierung beschlossene Festsetzung eines dem jetzigen Goldagio von 127,27 % entsprechenden Werths des Geldes als Basis eines künftigen Uebergangs zur Goldwährung gegen die Angriffe derjenigen, welche Einlösung al pari fordern. In England wird soeben „die Art und Weise, wie Dr. Pellegrini seinen Plan vertheidigt,“ als „lehrreich“ bezeichnet.

allen Producten, entsprechend, nämlich auf den Werth desjenigen Quantums Gold, mit welchem dasselbe eingelöst wird. Das heisst aber nichts anderes, als dass die Preise der Waaren, insbesondere der Producte, um ebenso viel fallen. In Folge dessen müssen alle Schuldner, wenigstens soweit sie Waaren bezw. Producte verkaufen müssen, um sich das zur Bezahlung der Zinsen und zur Rückzahlung des Capitals ihrer Schuld erforderliche Geld zu verschaffen, natürlich um so grössere Opfer bringen, um ihre Schuld zu tilgen. Betrug das Goldagio früher 100 und mehr Procent wie noch jetzt in Argentinien, so kommt das einer Erhöhung ihrer Schulden auf das Doppelte bezw. auf mehr als das Doppelte gleich. Da aber die Schuldner bei der Uebernahme ihrer Schuldverpflichtung natürlich davon ausgegangen sind und auch davon ausgehen durften, dass der Werth des Geldes nicht durch einen autoritativen Eingriff des Staates erhöht werden würde, so würde hierin in der That die grösste Ungerechtigkeit liegen. Eine solche (virtuelle) Erhöhung der Schulden würden aber auch viele, ja die meisten Schuldner, wenigstens dann, wenn die Entwerthung des Geldes früher sehr bedeutend war, garnicht einmal ertragen können. Sie würden zum Concurse getrieben, und durch ihren Ruin würde bei der heutigen Ausdehnung des Creditverkehrs die Wohlfahrt des ganzen Landes in Frage gestellt werden.

Es ist aber nicht nur das Interesse des ganzen Landes an der Erhaltung der Schuldner, welches den Staat dazu veranlassen muss, die Einlösung eines entwertheten Papiergeldes al pari bezw. nach Massgabe seines früheren Werthverhältnisses zum ausländischen Goldgelde zu unterlassen, sondern es liegt auch noch ein gewichtiger anderer Grund vor, ein Grund, der um so mehr in Betracht kommt, je leichter die übrigen Gründe wiegen, d. h. je geringer in Anbetracht der geringen Höhe des früheren Goldagios die Mehrbelastung der Schuldner und die daraus resultirende Gefahr für die Wohlfahrt des Staates sein würden. Es ist schon bemerkt worden, dass im Falle der Einlösung eines entwertheten Papiergeldes al pari die Preise der Waaren etc. sinken. Natürlich sinken sie nur in ihrem Nominalbetrage, indem sie sich dem erhöhten Geldwerthe anpassen. Aber das muss auch geschehen, denn die materiellen Grundlagen der herrschenden Preise, Angebot

und Nachfrage, und die für diese bestimmenden Factoren, werden ja durch einen solchen Eingriff des Staates nicht verändert. Diese Anpassung der Preise tritt aber nicht plötzlich ein, vor allem dann nicht, wenn es sich nicht um eine Werthsteigerung des Geldes auf das Doppelte oder Dreifache, kurz um eine starke und „runde" Werthsteigerung, sondern etwa um eine Werthsteigerung von $2^1/_2$ bis $27^1/_2$ Procent etc. handelt. Sie bereitet sich vielmehr langsam vor, während das neue Währungsgesetz berathen wird, und vollzieht sich langsam in der ersten Zeit seiner Geltung. Das geschieht um so langsamer, je geringer die Werthsteigerung ist und je weniger, sei es deshalb, sei es aus anderen Gründen, die Speculation eingreift. Es ergiebt sich hiernach in der Regel eine lange Uebergangszeit. Während dieser Uebergangszeit aber herrscht die grösste Verwirrung. Man stelle sich nur einmal vor, was geschehen würde, wenn der Werth des Geldes in Deutschland plötzlich etwa um $2^1/_2$ bis $27^1/_2$ Procent gehoben würde! Der ganze Verkehr wird gestört, jede sichere Calculation unmöglich gemacht und vor allem auch die Production geschädigt und an ihrer Entfaltung gehindert.

Was den letzteren Punkt anlangt, so kann der Producent natürlich die Löhne seiner Arbeiter nicht ohne weiteres in einem der Erhöhung des Goldwerths des Geldes entsprechenden Masse herabsetzen. Das kann er zum wenigsten so lange nicht, als sich die Preise der Lebensmittel und der sonstigen Bedarfsartikel des Arbeiters dem neuen Geldwerthniveau noch nicht angepasst haben. Er muss aber mit dem Factor rechnen, dass die Preise seiner Producte mit der Zeit weiter und weiter sinken, um sich den neuen Verhältnissen anzupassen. Die früheren Löhne in dem jetzt im Werthe gesteigerten Gelde kann er deshalb nicht zahlen, ohne selbst Schaden zu erleiden. In Folge dessen beschränkt er seine Production oder stellt sie zunächst ganz ein. Dadurch wird aber, ganz abgesehen davon, dass der Producent seines Verdienstes beraubt wird, neue Verwirrung gestiftet und der Markt kommt noch mehr in Unordnung. Es stockt deshalb zunächst der Binnenhandel. Der Aussenhandel aber auch. Der exportirende Producent wird ja durch die Beseitigung des früheren Goldagios benachtheiligt, so lange die Löhne und die Preise der von ihm etwa anzukaufenden sachlichen Productionsmittel sich

dem veränderten Geldwerthe noch nicht angepasst haben. Er bekommt ja für seine ausländische Kaufgeldforderung jetzt um den Betrag des früheren Goldagios weniger inländisches Geld und soll doch (bis zu geschehener Anpassung) Löhne und Productionsmittel ebenso hoch oder doch annähernd ebenso hoch bezahlen wie früher. Der frühere Gewinn wird deshalb geschmälert oder verwandelt sich in Verlust. In Folge dessen beschränkt auch er seine Production. Damit geht der Export zurück.

Ein Rückgang des Exports ist aber für Länder mit entwertheter Valuta, die gewöhnlich grosse Zahlungen an das Ausland zu machen haben, von verhängnissvoller Bedeutung. Es tritt nämlich nun die Consequenz ein, dass an Stelle der fehlenden Waaren das neue Goldgeld exportirt wird, um die Importe und Schulden zu bezahlen. Das führt aber, wenn die ausländischen Verbindlichkeiten gross und die Menge des neuen Goldgeldes verhältnissmässig klein ist, dazu, dass das Goldgeld allmählich verschwindet und dass der Staat gezwungen ist, zu seiner alten Papierwährung zurückzukehren. Vielleicht tritt vorher sogar noch, wegen des Verschwindens des Goldgeldes, eine Geld- und Creditkrise ein, welche das Unheil noch vermehrt. Hat dann der Staat das Gold zur Einlösung seines Papiergeldes etwa gar noch auf dem Anleihewege beschafft (wie es z. B. in Oesterreich und in Italien geschehen ist), anstatt es durch Anbietung höherer Preise (Festsetzung eines niedrigeren Münzfusses bei Einführung der Prägungsfreiheit) in das Land zu locken und es mit dem Export von Landesprodukten zu bezahlen, dann ist die ganze Massregel nicht nur vergeblich gewesen; sie hat nicht nur allen Schuldnern grossen Schaden und dem Lande die grösste Unordnung und Verwirrung, den Ruin vieler Geschäftsleute, eine Störung seines Aussenhandels und vielleicht noch eine Creditkrise gebracht, sondern sie hat es auch für die Zukunft mit einer dauernden Zinsenschuld belastet. Italien hat bei dem Versuche, die Baarzahlungen wieder aufzunehmen (1883), ähnliche Erfahrungen in der That gemacht.*)

*) Wenn oben gesagt ist, dass bei einer künstlichen Werthsteigerung des Geldes durch Einlösung in Gold al pari nach stattgehabter Ent-

Es besteht hiernach für den Staat nicht nur keine Verpflichtung, sei es juristischer, sei es moralischer Natur, ein entwerthetes Papiergeld al pari mit Gold einzulösen, sondern es wäre auch mit Rücksicht auf die Wohlfahrt des ganzen Landes und mit Rücksicht auf den verfolgten Zweck der Einführung einer Goldwährung der grösste Fehler, der begangen werden könnte. Wenn in einem Lande mit Papierwährung die Goldwährung eingeführt werden soll, so kann das nur auf derjenigen Basis geschehen, welche dem derzeitigen Werthe des Papiergeldes im Inlande und gleichzeitig seinem durchschnittlichen Werthverhältnisse zu dem ausländischen Goldgelde entspricht. Das geschieht, wenn der durchschnittliche Coursstand der Wechsel auf Goldwährungsländer im Inlande (die sogenannte Wechselparität mit diesen Ländern) zur Richtschnur genommen wird. Dabei ist jedoch weiter zu berücksichtigen, ob und in welcher Weise durch etwaige neu eintretende Aenderungen des Auslandsverkehrs diese Wechselcourse später beeinflusst werden und wie demnach in der Zukunft die Wechselparität sich gestalten würde, wenn die Goldwährung dann nicht bestände. Eine solche Beeinflussung kann eintreten: (zumeist vorübergehend und nur in der ersten Zeit) durch ein besonders starkes Zuströmen ausländischen Kapitals, für welches das im Course liegende Risico jetzt beseitigt ist, zu Investitionszwecken; (dauernd) durch die in Folge dessen eintretende Belastung mit Zinsen, ferner durch die Belastung mit Zinsen für etwaige Valuta-Anleihen (wenn

werthung die Preise aller Waaren etc. sich in ihrem Nominalbetrage dem neuen Werthniveau des Geldes anpassen — wie die Bezeichnung aller Längen den veränderten Verhältnissen angepasst werden muss, wenn das Längenmass vergrössert wird —, so steht das durchaus nicht in Widerspruch mit den Ausführungen in § 3. Dort ist gesagt worden, dass eine solche directe und unmittelbare Anpassung der Preise, die sich ohne Aenderung der Grundlagen von Angebot und Nachfrage vollzieht und eigentlich nur eine formale Veränderung derselben darstellt, nicht stattfindet im Falle einer Entwerthung oder einer Werthsteigerung der Valuta eines Landes gegenüber dem ausländischen Goldgelde, die nicht künstlich durch die Verringerung bezw. Vergrösserung des Quantums Gold oder Silber, welches das Geld früher enthielt oder repräsentirte, sondern auf natürlichem Wege, durch die Veränderung des Aussenhandels, eintritt. Die Verschiedenheit dieser beiden Fälle liegt auf der Hand. Das wird eines näheren Nachweises nicht bedürfen.

das erforderliche Gold auf dem Anleihewege beschafft ist); endlich (ebenfalls dauernd) durch die etwaige Vergrösserung des Exports in Folge der durch das Zuströmen des ausländischen Capitals bewirkten besseren Erschliessung der Productionskräfte des Inlands, etc. Ist aus irgend einem Grunde eine ungünstige Veränderung des Auslandsverkehrs und der Zahlungsverbindlichkeiten des Inlands zu erwarten und würde deshalb, wenn die Goldwährung nicht existirte, eine Erhöhung des Durchschnittsstandes der ausländischen Wechselcourse, also eine Verschlechterung des Werthverhältnisses der inländischen zu der ausländischen Valuta erfolgen, oder, anders ausgedrückt: ist eine Verschlechterung der Zahlungsbilanz des Inlands zu erwarten, dann muss das inländische Goldgeld um so viel leichter ausgeprägt werden. Geschieht das nicht, so wird dieses neue Goldgeld, welches ja den besten Exportartikel bildet, sofort oder doch in kurzer Zeit nach dem Auslande exportirt, wie es z. B. in Italien nach 1883 geschah, und der Versuch der Einführung einer Goldwährung ist gescheitert.*)

Die richtige Bemessung des Münzfusses für das neue Goldgeld bietet natürlich, wenigstens in den meisten Fällen, erhebliche Schwierigkeiten. Zum Glück aber schadet wenigstens eine zu niedrige Bemessung desselben nicht. Die einzige Folge eines solchen Fehlers besteht darin, dass das Inland mit Gold überschwemmt wird und dass es dieses Gold mit Landesproducten oder Effecten zu bezahlen hat. Dass in Folge dessen das Inland, um die erforderlichen Exportartikel zu beschaffen, stärker für das Ausland arbeiten muss, gilt ja aber heutzutage immer noch als ein Vortheil (und ist es unter den heutigen Verhältnissen auch), und, dass das Ausland, indem es inländische Schuldverschreibungen ankauft,**) im Inlande Geld investirt, wird ja ebenfalls fast immer als ein Vortheil angesehen. Der etwaigen schädlichen Wirkung einer „Inflation" der Geldmenge kann aber durch entsprechende Be-

*) Vergl. hierzu die Ausführungen in meiner Schrift: Die Erfolglosigkeit einer Hebung des Silberpreises etc. (Berlin 1895) S. 128, 100 ff.

**) Ausländische Schuldverschreibungen werden bei dem Uebergange eines Landes mit entwerthetem Papiergelde zur Goldwährung praktisch kaum in Frage kommen.

schränkung der Ausgabe von Banknoten vorgebeugt werden. Die Geldbesitzer endlich, die nun zwar nicht den vollen Goldwerth ihres Geldes erhalten, erleiden bei dem selbständigen, von Goldwerthe unabhängigen, auf der Zahlkraft und der Kaufkraft beruhenden Werthe des Geldes, wenn nicht etwa in Folge der Inflation der Zinsfuss heruntergeht, keinen Schaden. Schliesslich ist es, wenn man den Uebergang zur Goldwährung, wie es allein richtig ist und wie es jetzt (ähnlich) in Indien geschieht, mit der Einführung der Prägungsfreiheit für Gold einleitet (also nicht, wie in Oesterreich, die insgesammt erforderliche Menge Goldgeldes nach einem theoretisch [und leider falsch] ermittelten Münzfusse vorher ausprägt, um sie später mit einem Male in den Verkehr zu bringen), sehr leicht und, ohne dass daraus erhebliche Kosten entstehen, möglich, den Münzfuss nachträglich herabzusetzen und dadurch das neue Goldkleid des Geldes demselben besser anzupassen.

Schluss.

Es sind wichtige Fragen, die mit der Veröffentlichung dieser Schrift zur allgemeinen Discussion gestellt werden, Fragen, die nicht nur ein grosses wissenschaftliches Interesse beanspruchen, sondern die auch ein eminentes praktisches Interesse besitzen. Es ist eigentlich beschämend für unsere Zeit, dass dieselben nicht schon längst gelöst sind. Aber leider müssen noch jetzt selbst die Sachverständigen, wenn sie ehrlich sind, darauf mit einem „non liquet“ antworten (wie es in dem Berichte des indischen Währungscomitees von 1899 officiell constatirt ist), während den Laien, auch den gebildeten, die ganze Währungsfrage sogar noch immer in ein mystisches Dunkel gehüllt erscheint. Das muss anders werden! Wir haben ein dringendes Interesse daran, dass es anders wird. Bei der gewaltig steigenden Goldproduction werden wir bald genug vor eine neue Währungsfrage gestellt werden. Wir werden darüber entscheiden müssen, ob wir dem andrängenden Golde wie bisher unsere Münzen offenhalten sollen oder ob es

besser ist, die Münzen zu verschliessen und damit zu einer Währung mit unterwerthigem Gelde ähnlich der Papierwährung überzugehen. Dieselbe Frage ist in Betreff des Silbers für Staaten mit offener Silberwährung schon früher aufgetaucht, zuerst in den 70er Jahren, als das Silber plötzlich in grossen Mengen zu den Münzstätten strömte. Damals hat man sich leichtherzig dazu entschlossen, die Münzen zu schliessen, obwohl man die Tragweite dieses Schrittes wohl kaum völlig zu beurtheilen vermochte. Das war damals möglich. Damals blieb ja noch die Goldwährung, die ohnehin für die beste galt. Dieses Mal aber liegt die Sache anders. Wenn wir auch dem Golde unsere Münzstätten verschliessen, dann wird praktisch mit dem ganzen bisherigen System gebrochen. Dieses ganze System ist ja aufgebaut auf dem Satze, dass der Werth des Geldes auf dem Werthe des Metalls, aus dem es besteht, der Werth des Goldgeldes auf dem Werthe des Goldes, beruht und dass das Geld einen eigenen, selbständigen, von dem Werthe seines Materials unabhängigen Werth nicht besitzt. Diesen fundamentalen Satz muss man dann aufgeben. Denn, wenn dem Golde die Münzen verschlossen werden, dann sinkt der Werth des Goldes und damit der Goldwerth des Geldes herab, und auch das Goldgeld wird unterwerthig, ebenso wie das Silbergeld. Damit geht dann aber die Stütze, welche dem Werthe des Geldes sein Goldwerth verleiht, verloren. Dann haben wir eine Währung, die sich von der bisher so sehr verachteten Papierwährung nur noch graduell unterscheidet. Dürfen wir einen solchen Schritt wagen? Und andererseits, dürfen wir dem Golde unsere Münzen offen halten, auch dann, wenn es in Massen herzuströmt und uns der sonst so sehr gefürchteten Gefahr einer Inflation aussetzt? Wer möchte das jetzt entscheiden und wer für die Entscheidung in der einen oder in der anderen Richtung die Verantwortung übernehmen? Würden wir nicht in beiden Fällen einen Sprung in's Dunkle thun müssen? Ein Sprung in's Dunkle, der unter allen Umständen gewagt ist, ist aber auf dem Gebiete des Geldwesens im höchsten Masse gefährlich, weil der Werth des Geldes selbst, und weil unser ganzer Verkehr auf Vertrauen aufgebaut ist und weil Misstrauen, wie es sowohl der Uebergang zu einer Währung mit unterwerthigem Gelde als auch die starke Vermeh-

rung der Menge des Geldes verursachen könnte, mit absoluter Nothwendigkeit die schwersten Krisen herbeiführen müsste.

Sagen wir nicht, dass wir jetzt um diese Dinge noch nicht zu sorgen brauchen. Im Gegentheil, die Zeit drängt. Die Entscheidung wird bald genug zu treffen sein. Und wir sollen uns doch erst noch auf dieselbe vorbereiten! Augenblicklich herrscht ja allerdings in der ganzen Welt noch Goldknappheit und überdies wird der Bedarf an Gold in Folge der Währungsreformen, die in Indien und in Amerika eingeleitet sind, noch bedeutend zunehmen. Aber es wächst auch die Production. Dieselbe ist jetzt schon so gross, dass alljährlich beinahe eine Milliarde Mark für monetäre Zwecke übrig bleibt, und bei dem grossen Gewinne, den sie abwirft, schreitet sie mit Riesenschritten voran. Immer neue Goldminen werden erschlossen, die vorhandenen immer weiter ausgebaut, nur wenige aufgegeben. In zehn Jahren werden wir eine Jahresproduction von mindestens $2^1/_2$ Milliarden Mark haben, und inzwischen werden die Bestände monetären Goldes, die jetzt etwa 25 Milliarden Mark betragen, schon um weitere 15 Milliarden Mark gewachsen sein. Wenn der Verkehr zunimmt, wie bisher; wenn in demselben Masse immer neue Länder sich der Goldwährung zuwenden; wenn der geldsparende Giro- und Clearingverkehr in der ganzen Welt nicht rascher zunimmt als in den letzten zehn Jahren, dann werden sich auch diese Summen noch unterbringen lassen. Aber wird das geschehen? Und, wenn es nicht geschieht; wenn alle Länder mit Gold gesättigt sind; wenn die jetzige Fluthwelle des Verkehrs sich verlaufen hat und dann gar das Gegentheil, eine Stagnation, eintritt, wie in den Jahren 1893 bis 1895, — was dann? Wollen wir dann immer weitere Millionen Goldes einströmen lassen, die wir mit Producten oder, was schlimmer ist, mit Schuldverschreibungen bezahlen müssen, — obwohl dieses Gold dann vielleicht nur dazu dient, die Schatzkammern unserer Notenbanken überflüssig auszustatten und deren Zinsgewinn zu verringern, oder aber (wenn die Notenbanken ihre ungedeckte Notenausgabe nicht einschränken) eine gewaltige Inflation des Geldumlaufs mit sich bringt und dadurch zum wenigsten die Gefahr einer Ueberspeculation wie nach 1871 heraufführt? Oder wollen

wir dann das Princip der Vollwerthigkeit des Geldes aufgeben und zu einer Währung mit unterwerthigem Gelde übergehen? Zehn Jahre haben wir vielleicht noch Zeit, uns zu besinnen. Bis dahin müssen wir aber auch genügend vorbereitet sein, um die Entscheidung zu treffen. Und zehn Jahre sind eine kurze Zeit, wenn es gilt, die seit lange herrschenden und daher festgewurzelten Grundanschauungen auf dem Gebiete des Geldwesens einer Nachprüfung zu unterwerfen, um sie dann vielleicht von Grund aus zu ändern!

Meran, im November 1899.



Druck von Oscar Brandstetter in Leipzig. 15428.

END OF
TITLE